

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

Dinheiro, capital e dinheiro de crédito - o dinheiro segundo Marx

Claus Magno Germer

Tese de Doutorado apresentada ao Instituto de  
Economia da UNICAMP sob a orientação do  
Prof. Dr. Waldir José de Quadros.

*Este exemplar corresponde ao original da  
tese defendida por Claus Magno Germer e  
orientada pelo Prof. Dr. Waldir José de Quadros  
em 12/12/95.*

*CPGE, 12/12/95*

*Waldir*

UNICAMP - Campinas

1995



UNIDADE	TBC
N.º CHAMADA:	
	310micamp
	G 317d
	10/05/2006
	10/06/96
	0 X
PREÇO	R\$ 11,50
DATA	12/3/96
N.º CPD	

C4-00084828-8

FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELO  
CENTRO DE DOCUMENTAÇÃO/IE/UNICAMP

Germer, Claus Magno  
G317d Dinheiro, capital e dinheiro de crédito : o dinheiro segundo  
Marx / Claus Magno Germer. - Campinas : [s.n.] , 1995.

Orientador : Waldir José de Quadros.  
Tese (Doutorado) - Universidade Estadual de Campinas.  
Instituto de Economia.

1. Moeda. 2. Economia marxista. 3. Crédito. I. Quadros,  
Waldir José de. II. Universidade Estadual de Campinas.  
Instituto de Economia. III. Título.

## **Apresentação**

São muitas as pessoas que, além do autor, tornam possível a elaboração de uma tese, tornando-se difícil, no momento da conclusão, fazer justiça à contribuição de cada uma. Desejo registrar o meu agradecimento, em primeiro lugar, a Waldir José de Quadros, professor orientador, pelas suas qualidades não só como orientador formal, mas pelo entusiasmo e otimismo que sempre transmitiu e que constituíram fatores decisivos para a realização deste trabalho. Também desejo agradecer pelo atendimento sempre gentil e paciente da equipe da biblioteca do IE, nas pessoas da Célia, Dora, Odete, Dalva e Ademir, assim como da equipe da coordenação do curso, Márcia e Cida. Entre os colegas de curso, no Instituto de Economia, tive o privilégio de ganhar novos e inesquecíveis amigos, cada um dos quais contribuiu com a sua parcela de apoio e encorajamento, entre os quais lembro o Gentil, Vera, Silvio, Newton, Paulo, Daisy, Sílvia, Orlando, Sidnei, Renato.

Devo um agradecimento especial e carinhoso ao apoio inestimável da minha mulher Nilda e meus filhos Eduardo e Carolina. Além deles, muitos amigos de Curitiba contribuíram com o ambiente de amizade, e com o incentivo e a solidariedade necessários à persistência nesta tarefa. Desejo lembrar os nomes do Aldair, Diócles, Hilária, Elvina, Guri, Grácia, Zazá.

No plano institucional, devo registrar o meu agradecimento à Universidade Federal do Paraná, que me liberou das atividades acadêmicas, e aos colegas do Departamento de Economia, cuja dedicação adicional constituiu condição para a minha liberação. Agradeço também à CAPES, que me concedeu bolsa de estudo, e à Pró-Reitoria de Pesquisa e Pós-Graduação, e a seus funcionários sempre atenciosos.

## **Índice**

### **Introdução e objetivos, 1**

### **Parte I - O valor e o dinheiro, 6**

#### **Cap. 1. O valor, 7**

- 1.1. O valor como relação social, 7
- 1.2. O dinheiro como equivalente geral de valor, 11
- 1.3. O dinheiro como poder social, 13

#### **Cap. 2. O dinheiro, 17**

- 2.1. O dinheiro e a circulação simples, 17
- 2.2. As funções do dinheiro e o desenvolvimento das relações econômicas,
  - 2.2.1. A circulação simples como 'sistema monetário', 31
  - 2.2.2. O dinheiro como ponto de partida do capital, 59

### **Parte II - O capitalismo e o processo de valorização, 76**

#### **Cap. 3. O capitalismo e o processo de valorização, 77**

- 3.1. Introdução, 77
- 3.2. Diferença essencial entre o dinheiro e o capital, 79
- 3.3. O capital como nova forma de existência do valor, 83
- 3.4. Combinação da circulação simples com a circulação capitalista, 94
- 3.5. Economia capitalista e 'economia monetária', 108
- Anexo: Sobre o trabalho produtivo, 114
- Resultados, 118

### **Parte III - O dinheiro no capitalismo. Sistema de crédito e dinheiro de crédito, 122**

#### **A) O dinheiro como meio circulante, 123**

#### **Cap. 4. O sistema de crédito, 123**

- 4.1. Introdução, 124
- 4.2. O sistema de crédito, 128
- 4.3. O capital portador de juros, 131
- 4.4. O capital de comércio de dinheiro e o sistema bancário, 156

#### **Cap. 5. O dinheiro de crédito, 192**

- 5.1. Introdução, 192
- 5.2. O dinheiro no capitalismo, 193
- 5.3. Formas do dinheiro de crédito - o meio circulante, 196
- 5.4. A circulação do capital industrial e o sistema bancário, 239



**B) O dinheiro como equivalente geral de valor, medida de valor e padrão de preços, 251**

**Cap. 6. A fatalidade do dinheiro: ser mercadoria, 251**

**Parte IV - Conclusões, 264**

**Bibliografia, 275**

## Introdução e objetivos

Esta tese focaliza a teoria de Marx sobre o dinheiro. O seu objetivo é retomar a análise do processo de derivação do dinheiro a partir do trabalho e do seu desenvolvimento na economia capitalista, tal como expostos no sistema teórico de Marx, a fim de identificar as possibilidades oferecidas por este sistema para a interpretação da configuração do dinheiro e dos fenômenos monetários no capitalismo contemporâneo. O retorno ao estudo rigoroso do desenvolvimento teórico realizado pelo próprio Marx e seus mais destacados continuadores - no que se refere ao tema específico do dinheiro - justifica-se por dois motivos. Em primeiro lugar pelo ínfimo trabalho de elaboração teórica sobre os problemas monetários no campo especificamente marxista, e em segundo lugar pela grande influência de conceitos importados de outros paradigmas teóricos, de modo geral incompatíveis com as bases conceituais da teoria de Marx, e que resultam na deformação ou até no abandono, de modo muitas vezes não explicitado ou até desaperecebido, de pressupostos e categorias fundamentais do sistema marxista.

A escassez de desenvolvimentos teóricos no campo da teoria marxista do dinheiro traduz-se, por um lado, na circunstância de que os estudos disponíveis restringem-se, geralmente, apenas às linhas mais gerais da teoria de Marx sobre o dinheiro, e nem sempre com suficiente precisão. Por outro lado, faltam trabalhos que, ultrapassando o plano das generalidades, procurassem aprofundar, com maior rigor e amplitude, o exame de cada um dos aspectos significativos da sua teoria. Pode-se citar, como exemplos tomados ao acaso, temas como a definição mais precisa do sistema de crédito e do dinheiro de crédito, da taxa de juros e seus problemas, das relações entre as taxas de juros e de lucro, do modo de conceber o dinheiro-mercadoria nas condições contemporâneas, dos capitais fictício e financeiro, etc. Como consequência da ausência destes desdobramentos das bases teóricas lançadas por Marx, é muito limitado o âmbito do consenso sobre os conceitos básicos e sobre os pontos mais importantes de controvérsia. Ou seja, a base para os desdobramentos possíveis é muito limitada e pouco elaborada. Como resultado, cada pesquisador que se aventura no tema deve iniciar o estudo da obra de Marx desde o início, desbravar novamente todas as dificuldades inerentes à originalidade do enfoque deste autor, etc. Na presente tese foi necessário realizar esta trajetória. Nestas circunstâncias, a presente tese constitui mais propriamente uma incursão no sistema teórico marxista, no segmento referente ao dinheiro, do que uma incursão em teoria monetária.

O segundo problema apontado acima decorre do primeiro. Trata-se literalmente da invasão do sistema teórico de Marx por conceitos indevidamente importados de outros paradigmas teóricos, cujo resultado é desarticular a coesão interna que o sistema de Marx possui, e que deve caracterizar um paradigma teórico que tenha pretensões de solidez e rigor conceitual. As avaliações críticas de autores vinculados a outros paradigmas teóricos, mesmo quando construtivas, são obviamente inadequadas como referência para o julgamento teórico da abordagem de Marx, uma vez que cada qual avalia as teorias concorrentes do ponto de vista dos seus próprios critérios, que necessariamente divergem das daquelas, não existindo até este momento um instrumental epistemológico metacientífico que permita avaliar as diferentes teorias segundo parâmetros comuns. O mencionado fenômeno da invasão conceitual resulta do primeiro porque, sendo a teoria de Marx sobre o dinheiro dominada apenas precariamente pelos autores que nela se baseiam em alguma medida, e considerando o amplo domínio acadêmico exercido por paradigmas teóricos concorrentes, a tendência ao eclétismo conceitual insinua-se como bastante facilidade. O insuficiente trabalho de aprofundamento da teoria de Marx, por parte dos seus continuadores, mesmo nos aspectos mais essenciais, deixa os pesquisadores nela interessados indefesos diante da profusão de estudos baseados nas teorias concorrentes, cujos seguidores dispõem, por isso, de grande variedade de argumentos defensivos e ofensivos, que faltam ao sistema marxista no estado atual. Talvez se possa sintetizar isto lembrando que, se cada sistema teórico deve elaborar o seu objeto concomitantemente com a interpretação do objeto, a realidade composta pelo dinheiro e os fenômenos monetários, como objeto da reflexão, é uma realidade pensada ou reproduzida metodicamente pelo pensamento, a partir de unidades conceituais elementares. Para elaborar algo que se possa designar 'teoria monetária marxista', é necessário em primeiro lugar reconstruir o dinheiro e o campo dos fenômenos monetários como objeto pensado segundo os conceitos próprios do sistema teórico formulado por Marx.

A precariedade dos estudos marxistas sobre o tema específico do dinheiro evidencia-se no fato de que, após a morte de Marx, foram publicadas apenas três obras de maior fôlego especificamente dedicadas a ele: *O Capital Financeiro*, de Hilferding, em 1910, *La Monnaie*, de Dénis, em 1951, e *O Dinheiro em Marx*, de De Brunhoff, em 1967. Apesar da sua inegável importância, estas obras são manifestamente insuficientes, no sentido de que estão longe de esgotar as dimensões e possibilidades abertas pela abordagem de Marx. Há uma certa quantidade de artigos publicados em periódicos

especializados, mas não são muitos os que podem ser classificados como esforços no sentido de desenvolver a teoria de Marx a partir dos seus próprios pressupostos.

A presente tese procura cobrir uma lacuna que parece permanecer aberta, de modo geral, nos estudos que abordam a teoria de Marx sobre o dinheiro. É que há uma certa concentração, nos autores que analisam, no problema das relações entre o valor e o dinheiro em termos genéticos, isto é, no processo de gestação do dinheiro, a partir do valor, na economia mercantil. Consequentemente, a base conceitual de tais trabalhos tende a restringir-se quase exclusivamente (ou em larga medida), à exposição feita por Marx no Livro I do *O Capital*, fazendo-se referências apenas superficiais à *Contribuição*, aos *Grundrisse* e às *Teorias da Mais-Valia*. Isto significa que tem havido uma certa ênfase, por parte dos autores, nos fundamentos teóricos do dinheiro enquanto conceito, tema sem dúvida fundamental e que requer, e admite, tratamentos ao mesmo tempo mais rigorosos e mais amplos. Todavia, a exploração teórica até aqui realizada em torno destes fundamentos apresenta duas insuficiências. Por um lado, tende a não ser exaustiva, por falta de mais rigorosa prospecção das três últimas obras citadas acima, particularmente dos *Grundrisse* e da *Contribuição*. Por outro lado, aqueles trabalhos apresentam uma lacuna nitidamente perceptível, resultante da ansiedade em 'aplicar' a teoria às condições contemporâneas, saltando diretamente dos conceitos genéticos desenvolvidos no Livro I para a realidade atual. Assim, geralmente não se examina com maior profundidade, em conjunto com a gênese, os desenvolvimentos conceituais do próprio Marx sobre a forma especificamente capitalista do dinheiro, que ele denomina dinheiro de crédito, que se encontram no Livro III e sem os quais é impossível analisar os fenômenos monetários do capitalismo de modo compatível com a estrutura teórica elaborada por este autor.

As danosas consequências desta omissão podem ser melhor avaliadas quando se considera que a análise do dinheiro no capitalismo é feita, por Marx, após a exaustiva exposição teórica sobre as leis de movimento do capital, que estão na base da configuração moderna do sistema bancário e do crédito, que constituem, no conjunto, pressupostos indispensáveis para a apreensão da inserção do dinheiro na economia capitalista. Uma das consequências mais significativas desta lacuna, porém, situa-se na quase completa omissão do problema teórico que ocupou Marx extensamente, no que diz respeito ao dinheiro no capitalismo, qual seja o de definir, com rigor e precisão, a diferença essencial existente entre o dinheiro e o capital. Sem realizar isto, a compreensão da exata inserção do dinheiro no capitalismo, segundo o sistema teórico de Marx, torna-se extremamente difícil. Os autores acima

mencionados, apesar da expressividade das suas obras, também não o realizaram. Além disso, parece também que as categorias básicas de Marx referentes ao dinheiro - em particular as suas formas e funções - são por vezes encaradas de um modo meramente classificatório, talvez sob a influência do tratamento convencional da teoria monetária, deixando de perceber o processo evolutivo histórico e lógico em que elas se inserem.

Estes procedimentos impediram que se percebesse suficientemente que a teoria de Marx sobre o dinheiro constitui uma unidade complexa, composta de vários segmentos, que têm sido mantidos indevidamente separados. O objetivo desta tese é precisamente contribuir, embora de modo limitado, dada a complexidade de tal projeto, para preencher esta lacuna. Por outro lado, os dois problemas que afetam a teoria marxista do dinheiro - aliás afetam a teoria marxista de modo geral -, indicam ser necessário à pesquisa teórica marxista, não somente desenvolver a sua teoria, como também lançar-se ao debate crítico com os paradigmas concorrentes. Se é relevante estabelecer o diálogo cooperativo entre os diferentes paradigmas teóricos, no sentido de identificar as suas eventuais afinidades, também é indispensável tornar nitidas as características de fundo, que as diferenciam e fazem delas paradigmas distintos. Neste sentido, procurou-se, nesta tese, estabelecer uma comparação entre os enfoques marxista e keynesiano, no que diz respeito à teoria do dinheiro, em alguns pontos considerados essenciais. Esta comparação não constitui objetivo específico da tese, mas comparece como um elemento que se revelou um auxiliar valioso para a compreensão mais precisa do sentido original de conceitos de Marx. A escolha de Keynes como interlocutor deve-se à relevância da sua obra no século atual e à afinidade que muitos autores atribuem, em certos aspectos, às duas teorias.

Finalmente, alguns esclarecimentos sobre a bibliografia devem ser feitos. As obras de Marx foram consultadas, na maioria, simultaneamente no original em alemão e em traduções em português e espanhol, e a de Hilferding em alemão e português. Assim, as citações que aparecem ao longo do texto foram geralmente traduzidas, pelo autor desta tese, diretamente dos textos originais, e confrontadas com as traduções disponíveis, motivo pelo qual estas citações nem sempre coincidem com as traduções publicadas. Ao longo da tese, em alguns casos aponta-se dificuldades e mesmo erros grosseiros de interpretação decorrentes de traduções inadequadas, motivo pelo qual o acesso aos originais é, sempre que possível, preferível. Ainda no que diz respeito às citações, optou-se por simplificar a identificação da fonte, no caso da obra mais importante de Marx, que é *O Capital*. Neste caso omitiu-se o autor e abreviou-se o título para OC, referente à tradução brasileira utilizada, e DK, ao original em alemão *Das Kapital*, seguidos pela indicação do Livro em algarismos romanos.

Assim por exemplo, a indicação (OC. I) refere-se ao Livro I de O Capital. Por outro lado, como a versão brasileira utilizada foi publicada em 5 volumes, pela subdivisão dos livros I e III, os volumes correspondentes são referidos como I/1, I/2, III/1 e III/2, respectivamente. Finalmente, procurou-se identificar a localização de cada citação, simultaneamente na fonte original e na tradução aqui utilizada. Isto só não pode ser feito no caso dos *Manuscritos Econômicos de 1861-1863* (1976d, 1980d, 1982a), dos quais não foram encontradas traduções em português nem em espanhol. Por último, deve-se esclarecer que a obra de Marx, *Zur Kritik der politischen Ökonomie*, de 1859, cujo título foi mais geralmente traduzido como *Contribuição à crítica de economia política*, por exemplo em inglês e francês, assim como nas edições portuguesas e brasileiras anteriores, aparece aqui sob o título *Para a crítica da economia política*, segundo a edição da Editora Abril, aqui utilizada.

## Parte I. O valor e o dinheiro

## Cap. 1. O valor

### 1.1. O valor como relação social

### 1.2. O dinheiro como equivalente geral de valor

### 1.3. O dinheiro como poder social

#### 1.1. O valor como relação social

Para Marx o objeto da economia são as relações sociais que ligam os indivíduos, no processo de produção e distribuição das mercadorias e da riqueza, de modo que as categorias teóricas elementares são categorias que expressam tais relações. O ser humano é originalmente um ser biológico natural, mas com a constituição da sociedade torna-se um ser social. A sociedade não é uma simples coleção de indivíduos, mas uma rede de relações que vinculam tais indivíduos, de modo definido, uns aos outros. Neste sentido, como ser social, ele deixa de ser determinado única ou mesmo principalmente por fatores naturais, para ser determinado primordialmente pela natureza das relações sociais nas quais está mergulhado. A mercadoria, o valor, o dinheiro, o capital, a mais-valia, o crédito, etc., são categorias que representam relações econômicas entre os indivíduos na sociedade, portanto relações sociais, estabelecidas no processo de reprodução da vida material da sociedade. É uma característica marcante da economia capitalista o fato de que relações econômicas fundamentais apresentam-se na forma de objetos. Assim ocorre com o valor, o dinheiro, o capital, etc.

Na economia mercantil simples a produção é realizada por produtores individuais independentes, proprietários dos seus meios de produção. A característica decisiva é que produzem *mercadorias*, isto é, *produtos para o mercado* e não para o consumo próprio, daí a denominação de economia *mercantil*<sup>11</sup>. Consequentemente, há uma estrutura de divisão social do trabalho, em que cada produtor especializa-se na produção de uma ou poucas mercadorias. Embora a produção seja destinada ao mercado, o objetivo da produção não é o lucro, mas o consumo intermediado pelo mercado, isto é, cada produtor deve vender a sua própria mercadoria a fim de adquirir as mercadorias necessárias para o seu consumo.

---

<sup>11</sup> O que se vende não é, portanto, o excedente do auto-consumo, mas produtos desde o início destinados à venda, produzidos como mercadorias e não como meros valores de uso.



Existe portanto uma relação de estrita interdependência entre os produtores individuais: eles vinculam-se uns aos outros através da troca das respectivas mercadorias. Marx esforçou-se em demonstrar que a troca requer, ou antes implica, que as diferentes mercadorias sejam equiparáveis, e elas o são por possuírem uma característica comum a todas, que é serem produtos do trabalho. Com o desenvolvimento das trocas o universo diferenciado dos trabalhos individuais dissolve-se gradualmente na categoria do trabalho social ou trabalho abstrato (isto é, abstraídas as particularidades dos trabalhos individuais<sup>1</sup>). Assim, equiparam-se e podem ser trocadas as mercadorias que contêm a mesma quantidade de trabalho social, ou o mesmo *tempo de trabalho socialmente necessário*, ou seja, o mesmo *valor*.

O trabalho social<sup>2</sup> e o tempo de trabalho socialmente necessário são categorias sociais, que emergem ou resultam do processo continuado e crescente das trocas individuais, e constituem resultados não premeditados, ao nível agregado, das ações individuais dos produtores privados. Elas são expressões socializadas, isto é, transformadas pelo intercâmbio social, do trabalho individual e do tempo individual de trabalho e, como categorias sociais, retroagem sobre os produtores individuais como potências externas e estranhas a eles. Esta oposição materializa-se no fato de que o trabalho individual só se legitima como trabalho social após realizado, isto é, se puder ser sancionado pela venda da mercadoria produzida. O aparente paradoxo contido na proposição de que o trabalho social, ou valor, constitui um produto coletivo da soma das ações individuais dos produtores, e ao mesmo tempo confronta-se com eles como um poder exterior e incontrolável<sup>3</sup>, constitui uma contradição da economia mercantil, que se projeta, na economia capitalista, nas categorias do capital e suas formas derivadas, como o capital portador de juros e o sistema bancário, como se procurará demonstrar.

A categoria trabalho social ou abstrato, isto é, o valor, designa o critério que preside as trocas de mercadorias entre produtores deste tipo de sociedade: a equivalência quantitativa dos trabalhos - expressos em termos de tempo de trabalho social ou abstrato - despendidos na produção dos produtos

<sup>1</sup> Em benefício do leitor, deve-se esclarecer que esta abstração não se associa, aqui, a uma concepção 'naturalista' ou 'fisiológica' (Rubin, p. 161) do trabalho abstrato.

<sup>2</sup> O conceito de trabalho social, tal como formulado por Marx, é complexo e sofisticado, e é impossível resumir-lo sem excluir algum elemento importante. Assim, aqui apenas se procurará indicar os aspectos que parecem os mais relevantes para o tema da tese. A pretensão é de traduzir rigorosamente, na essência, a conceituação do autor, o que em matéria de tal complexidade é extremamente difícil.

<sup>3</sup> Harvey (p. 141) e Lapavistas (p. 319) lembram a necessidade, nem sempre compreendida, de que, na análise marxista do valor, não se omita esta característica, acentuada por Marx, do poder social de que ele desfruta e que se expressa em primeiro lugar no dinheiro, e em seguida no capital.

trocados. O trabalho social, em oposição ao trabalho individual ou concreto, constitui o conteúdo ou substância do valor, que adquire existência material independente no dinheiro, através do qual as mercadorias expressam seus valores em valores de troca ou preços. A dificuldade está no fato de que o trabalho de que se trata - social ou abstrato - não é uma categoria simples, pois é uma expressão socializada do universo dos trabalhos individuais, isto é, constitui uma categoria resultante da digestão, pelo mercado, da infinita e anárquica variedade e multiplicidade dos trabalhos individuais, portanto de um processo incontável e imperceptível pelos produtores individuais. Os trabalhos individuais, na sua incontável multiplicidade, dissolvem-se na categoria trabalho social, que se converte em critério e medida de avaliação dos trabalhos individuais, e deste modo os expressa na forma de preços. Deste modo os trabalhos individuais devem adequar-se ou ajustar-se à expressão que os seus produtos possuem em termos de trabalho social, caso contrário não são aceitos como produtos mercantis ou mercadorias<sup>1</sup>. Mas como isto é possível, se o trabalho social constitui uma categoria formalmente inquantificável, uma vez que é produto de um processo social que nenhum observador individual, mesmo institucional, pode abarcar, pois se dá pelas costas de todos, em um fluxo contínuo e interminável de configurações jamais estabilizadas, e que está pulverizado por todas as transações, grandes e pequenas que se realizam incontavelmente em toda a superfície e todos os meandros da sociedade mercantil?

É o dinheiro que constitui, segundo a análise de Marx, a materialização desta categoria nebulosa e impalpável, e só pela constituição do dinheiro tornou-se possível o desenvolvimento da economia mercantil, pois no dinheiro as mercadorias podem encontrar a medida da sua equivalência mútua, por isto o dinheiro é denominado equivalente - ou forma-equivalente - do valor. Mas assim como o trabalho social ou valor, também o dinheiro, que é a sua expressão material ou palpável, é produto do mesmo processo social, inabarcável por procedimentos empíricos. Isto é, o mesmo movimento social que elabora a categoria valor elabora também, simultaneamente, a sua forma material de expressar-se, que é o dinheiro. Disto decorre necessariamente que o dinheiro, na medida que seja expressão da equivalência de valor das mercadorias, não pode ser instituído convencionalmente. Esta conclusão

---

<sup>1</sup> Belluzzo captou com precisão a natureza do trabalho social ou valor: "as proporções em que as mercadorias são trocadas umas pelas outras não estão predeterminadas pela quantidade de trabalho gasta por um produtor ou setor produtivo isoladamente, mas, ao revés, a quantidade de trabalho que cada produtor despende se manifesta como uma fração de trabalho total consumido pela sociedade. O valor de troca de cada mercadoria não está preestabelecido de antemão pelo esforço de cada produtor, mas é determinado posteriormente às flutuações, marchas e contramarchas do processo de troca. Isto significa que a produção para a troca transforma cada produtor num órgão do trabalho social ..." (Belluzzo, p. 80).

não é invalidada pelo fato de que a tradução do valor em dinheiro, tal como ambos são concebidos, está carregada de contradições e dificuldades, tanto do ponto de vista lógico quanto do que pode ser observado empiricamente<sup>1</sup>. A contradição é uma característica de todos os fenômenos sociais, como são os econômicos. Deve-se insistir que isto decorre do fato de que tanto o valor quanto o dinheiro resultam da interação dos seres humanos em sociedade, mas não de uma ou outra interação individual ou individualizável, mas da soma inabarcável e inquantificável, empiricamente, das suas ações enquanto produtores e trocadores de mercadorias, base da sua sobrevivência e por isto repetida incontável e anarquicamente - mas necessariamente - todos os dias. É fácil perceber, assim, que a hipótese da definição meramente convencional do dinheiro é incompatível com a teoria do valor-trabalho.

É necessário distinguir entre o valor e o valor de troca, matéria tratada extensa e detalhadamente por Marx no capítulo primeiro de *O Capital*, I. A mercadoria é valor pela sua qualidade de ser produto do trabalho, elevado este à categoria de trabalho social ou abstrato. O trabalho abstrato, portanto, é a substância do valor. Mas o valor, segundo Marx, somente pode ser observado em uma relação de troca, ou de equivalência quantitativa, entre duas mercadorias, nunca isoladamente, isto é, "o valor de uma mercadoria tem expressão autônoma por meio de sua representação como 'valor de troca'" (OC, I, p. 62). A mercadoria específica na qual outra mercadoria "mede" o seu valor constitui a sua "forma" de valor: "Por meio da relação de valor, a forma natural da mercadoria B torna-se a forma de valor da mercadoria A (...). [ou seja], a mercadoria A torna o valor de uso de B material de sua própria expressão de valor" (Ibidem, p. 56). Consequentemente, o dinheiro, como a mercadoria específica reconhecida generalizadamente como aquela que expressa os valores de todas as demais, constitui a forma valor geral das mercadorias. Por outro lado, o preço de uma mercadoria, que constitui o seu valor expresso em dinheiro, é a forma de valor desta mercadoria particular e, como tal, expressa o seu valor como valor de troca.

Marx indicou que as mercadorias, produtos de trabalhos individuais, só podem ser trocadas como o que são, isto é, produtos de trabalhos diretamente individuais, pois não são produtos do trabalho

<sup>1</sup> Segundo Paulani, por ser o dinheiro, pela sua natureza, uma categoria contraditória, que expressa o movimento ininterrupto de uma relação social, ele é por natureza "obscuro", no sentido de ser irreduzível à lógica formal. "Assim, para captar claramente o dinheiro, para expressá-lo no discurso, é preciso justamente não apresentá-lo claramente, o que significa respeitar sua obscuridade constitutiva, não 'expressá-lo', portanto" (Paulani, p. 100). Segundo a autora, é a incapacidade de captar dialeticamente o dinheiro como objeto, que está na base das dificuldades das teorias não-marxistas na abordagem dos fenômenos monetários.

diretamente social, que se define de modo inteiramente diferente. Consequentemente, as mercadorias só podem ser trocadas pelos produtos de outros trabalhos individuais, e se é possível definir um equivalente geral pelo qual todas elas possam se comparar, este não pode deixar de ser também um produto de trabalho individual, mas que desempenha o papel de representante ou símbolo - mas símbolo material - do trabalho social. Consequentemente, admitidos os pressupostos adotados por Marx, o dinheiro não pode ser concebido como categoria independente do processo de trabalho. Sendo esta a natureza do dinheiro, ele não pode deixar de ser uma categoria cheia de contradições e dificuldades teóricas e práticas.

### 1.2. O dinheiro como equivalente geral do valor

O dinheiro, portanto, emerge do desenvolvimento das trocas diretas, na medida que estas se expandem e generalizam, e apresenta-se como superação da contradição resultante da coexistência, na mercadoria, do valor de uso - sua característica particular e que diferencia as mercadorias qualitativamente umas das outras - e do valor - sua característica universal que as equipara umas às outras. Tanto o valor quanto o valor de uso, contidos na mercadoria, são produzidos por duas dimensões distintas do mesmo trabalho: o valor de uso é fruto do caráter técnico ou útil do trabalho - o trabalho concreto - enquanto o valor é produto do seu caráter social ou universal - o trabalho abstrato.

Na troca direta, as mercadorias são trocadas, ou reconhecem-se umas às outras como iguais, se os seus valores - ou conteúdos de trabalho social - coincidirem. Com a intensificação progressiva do processo de troca, uma mercadoria especial destaca-se das demais como aquela na qual as demais mercadorias se reconhecem como valores, e passa a ser utilizada generalizadamente como *medida de valor*, tornando-se assim *equivalente geral de valor*. Este converte-se em dinheiro quando passa a circular mediando as trocas. O feito extraordinário realizado com o surgimento do dinheiro é que o valor, que ao ser produzido está soldado aos valores de uso particulares das mercadorias, no dinheiro desvincula-se deles e passa a existir como valor em estado puro, autonomizado. Com o dinheiro desfaz-se a contradição inerente à mercadoria, entre o valor como sua forma social, e o valor de uso como sua forma natural, pois o valor de uso do dinheiro consiste exclusivamente em ser equivalente geral do valor, isto é, representar valor em estado puro. Portanto, no dinheiro o valor - expressão da

relação social entre produtores privados - materializa-se de modo independente em um objeto transportável e acumulável. Rigorosamente falando, toda mercadoria é valor, mas em uma forma particular. O dinheiro, ao contrário, é a forma geral do valor.

Partindo desta definição, qualquer mercadoria pode tornar-se dinheiro, mas no processo das trocas a escolha impessoal do mercado recaiu sobre uma espécie de mercadorias - os metais nobres - que, devido às suas características naturais específicas, podiam mais facilmente desempenhar esta função. Dentre estes foi o ouro que finalmente tornou-se o equivalente geral. Já se fez uma restrição à consistência da teoria do dinheiro de Marx, partindo do fato de que o ouro, sendo uma mercadoria e portanto expressão de um trabalho privado e individual, não pode servir como medida do trabalho social, restrição que se estende a todas as mercadorias e conseqüentemente ao próprio conceito do dinheiro. Isto no entanto é um equívoco, pois o valor do ouro, como de qualquer mercadoria, expressa não o tempo individual gasto para produzi-lo, portanto não o tempo gasto para produzir ouro nesta ou naquela mina ou região, mas o tempo de trabalho social, isto é, a fração do trabalho social global que o mercado atribui à produção de ouro. Antes de converter-se em forma equivalente geral, o ouro relacionou-se, tal como as demais mercadorias, com um grande conjunto de mercadorias, alternadamente nas formas relativa e equivalente, processo através do qual desenvolveu-se a sua forma-valor, ou seja, a sua expressão como produto de trabalho abstrato ou social e não individual. Portanto, qualquer mercadoria individual poderia servir como equivalente geral, porque o valor é sempre expressão do trabalho social contido na mercadoria.

A exposição de Marx sublinha, em primeiro lugar, o fato de que o regime de troca direta corresponde a uma fase rudimentar da economia mercantil. O surgimento do dinheiro não representa apenas a invenção de um utensílio conveniente, mas reflete uma mudança qualitativa na economia, pois só com a constituição do dinheiro é que a *esfera da circulação*, como categoria própria da economia mercantil, está plenamente desenvolvida (Marx, 1977a, p. 120-2). A presença do dinheiro não se limita à intervenção pontual nos atos de troca, como momentos isolados uns dos outros, mas apresenta-se, no nível agregado, como *circulação monetária* que, ao lado da *circulação das mercadorias*, é o âmbito dos fenômenos específicos vinculados ao dinheiro. Em segundo lugar, a partir deste momento qualquer trabalho só é reconhecido como trabalho social se a mercadoria produzida puder ser vendida, o que significa que convertê-la em dinheiro é condição da inserção do produtor na produção social. A própria mercadoria, em si mesma, perde a propriedade de ser valor,

propriedade esta que se concentra no dinheiro. O produtor individual não mais pode trocar a sua mercadoria diretamente por outra, mas deve obrigatoriamente trocá-la primeiramente por dinheiro, sem o que não possui sanção como valor e portanto nada pode comprar.

Segundo o exposto, sendo o valor a expressão de uma relação social, que se materializa em primeiro lugar nas formas particulares das mercadorias, e em seguida destaca-se delas adotando a forma geral de dinheiro, segue-se que o dinheiro não pode ser arbitrariamente criado pelo Estado, seja na sua substância, seja na sua quantidade, a não ser como aberração. Isto apenas significa que o Estado não pode criar relações sociais, isto é, não pode criar ou descreir valor, embora possa *influir* sobre o processo da sua produção e da sua circulação na forma de dinheiro ou em formas dele derivadas. Não é teoricamente apropriado, portanto, afirmar que o Estado *emite dinheiro*, pois isto equivaleria a dizer, segundo o conceito, que o Estado pode *emitir valor*, o que não tem sentido, uma vez que se admita que o valor é criado pelo movimento da relação social que está na sua base, isto é, pelo trabalho social.

### 1.3. O dinheiro como poder social

Como já foi indicado, o dinheiro, embora seja produto da interação mercantil múltipla e continua dos produtores independentes, retroage sobre eles como um poder exterior que os domina. Isto decorre do fato de que o vínculo entre o dinheiro e o trabalho individual não transparece nas relações mercantis imediatas, pois resulta de um amplo e complexo processo de socialização dos trabalhos individuais. Assim, ao invés de aparecer como resultado do seu trabalho, aparece como condição dele. O próprio preço das mercadorias, expressão do seu valor em dinheiro, existe como categoria social acima da produção das mercadorias individuais e antes que elas sejam produzidas. Isto é, quando uma mercadoria ingressa no mercado, já encontra lá o seu preço, o que apenas traduz o fato de que o preço não reflete o trabalho individual incorporado àquela mercadoria particular, mas o trabalho social ou valor a ela atribuído como fluxo social continuado de produção. Por este motivo é que o produtor individual, ao invés de encarar o valor da sua mercadoria como característica do seu trabalho, o encara como propriedade intrínseca do dinheiro. Produzir mercadorias é condição para obter dinheiro no mercado, condição da sobrevivência individual. Assim, o dinheiro, no qual se expressam os preços, converte-se em símbolo de poder que oprime os produtores: a criatura domina o

criador. Possuir dinheiro é possuir poder, e a dimensão do poder mede-se pela dimensão do dinheiro possuído. O afã de entesourar resulta do poder de que se reveste quem possui dinheiro. Percebe-se que este resultado do processo não contradiz o princípio teórico da produção do valor pelo trabalho, uma vez que o valor e o dinheiro constituem resultados não premeditados, ao nível agregado, do conjunto das ações individuais dos produtores isolados. Este resultado deve ser levado em conta quando se analisa o papel do dinheiro, em particular do sistema de crédito, no capitalismo (Marx, 1977a, p. 71-2 e passim). Algo idêntido ocorre com a mais-valia que, apesar de produzida pelos trabalhadores, ao converter-se em capital transforma-se em uma potência que os subjugam.

Esta característica parece ser a base real da incerteza que assola os capitalistas, segundo o conceito de Keynes, fortemente enfatizado pelos autores da corrente pós-keynesiana. Na medida que este conceito é tido como expressão da imprevisibilidade do futuro no âmbito da economia, ele parece não abranger completamente a natureza do fenômeno. Davidson, por exemplo, procura demonstrá-lo partindo do pressuposto de que a economia transcorre no tempo histórico<sup>1</sup> e que a configuração das funções econômicas varia como função do tempo. Em consequência disto, considerando que os acontecimentos futuros são imprevisíveis como regra geral, as configurações futuras das funções econômicas são também imprevisíveis, donde se conclui que os eventos econômicos futuros são imprevisíveis, daí a incerteza que cerca os capitalistas ao tomarem decisões<sup>2</sup>.

Pareceria dever-se concluir, assim, que a humanidade está condenada eternamente ao sobressalto quanto ao amanhã, na economia. Entretanto, parece haver uma falácia implícita no argumento de Davidson, que é a hipótese de que a variação dos eventos econômicos é uma *função* do transcorrer do tempo, quando o tempo - assim como o espaço - são dimensões necessárias de todos os fenômenos da realidade. Todo e qualquer fenômeno da realidade ocupa uma fração de tempo e de espaço, o que não quer dizer que estes sejam a causa das características que apresenta. Assim, a renda interna de um

<sup>1</sup> A insistência na importância do 'tempo histórico', nos autores keynesianos, soa por vezes acaciana, mas é compreensível como manifestação de inconformismo diante do domínio férreo, nos meios acadêmicos, das fantasias neoclássicas sobre a reversibilidade das decisões no processo econômico. Todavia, se o enfoque pós-keynesiano se credencia pelo que nega, isto não necessariamente legitima as proposições alternativas por ele postuladas.

<sup>2</sup> Segundo a demonstração de Davidson, a não-ergodicidade dos fenômenos econômicos decorre do pressuposto de que "o processo econômico move-se em tempo histórico" e de que as distribuições estatísticas dos eventos econômicos e suas taxas de variação variam com o tempo histórico. Diante disto, como o futuro é imprevisível e a conformação da economia varia no tempo, conclui-se que os processos econômicos são imprevisíveis (Davidson, 1982-3, p. 7 e passim).

país aumenta ao longo do tempo mas não *por causa do decorrer do tempo*, mas como resultado da variação do investimento, que se produz no período de tempo (e no espaço) considerado e cujos efeitos dão-se ao longo do tempo (e no espaço). Torna-se aparente, assim, que Davidson, seguindo Keynes, ao invés de procurar nas relações econômicas próprias do capitalismo as causas desta sua característica marcante, que é a incerteza quanto à sanção social da produção privada, e que Marx denominou o "salto mortal" da mercadoria (OC, I, pp. 95-6), a situa em uma causa aparentemente natural e portanto inexorável, que é a insondabilidade do futuro.

Segundo o enfoque de Marx, a causa básica da incerteza que afeta os capitalistas é a mesma que afeta o produtor independente na hipotética economia mercantil simples: o trabalho privado e seu produto somente são submetidos à eventual sanção social após o trabalho realizado e a mercadoria produzida, e não antes. Portanto a incerteza não decorre da imprevisibilidade do futuro mas da contradição entre o caráter privado do trabalho e o caráter social do valor. Isto é, ela não decorre de características intrínsecas à atividade econômica como tal, mas de características específicas da economia mercantil e mais ainda da capitalista. Uma vez que o caráter social do trabalho seja assegurado de antemão, a incerteza desaparecerá para o produtor individualmente considerado. Segundo Marx esta condição seria atendida por uma economia gerida pela coletividade e não pelo mercado (Marx, 1977a, p. 99-102), que pode ser imaginada quando se abstrai o caráter mercantil da economia. Neste caso a produção seria gerida por um plano<sup>1</sup>, o que implica que o trabalho nela aplicado teria sanção social prévia, pois o plano social de produção é que determina que cada trabalho se realize. Como decorrência disto, os produtos do trabalho teriam caráter social desde a sua concepção, portanto a sua inserção como parte do produto social global não necessitaria aguardar a sanção pelo mercado através da venda. Consequentemente, a *incerteza* quanto à inserção social da produção desapareceria, sem que o tempo histórico deixasse de caracterizar a atividade econômica, como dimensão necessária de todos os fenômenos da natureza e da sociedade.

Parece ser o mesmo o entendimento de Dobb, em sugestiva apreciação datada de 1937, sobre a crescente importância que se passava a atribuir à incerteza e às expectativas: "o que dá às

---

<sup>1</sup> Deve-se observar que, nas economias capitalistas desenvolvidas, dadas a complexidade da estrutura econômica e a enorme escala da produção, das plantas individuais e dos mercados, a produção e a distribuição obedecem necessariamente a planos prévios e de alcance crescente, contratos antecipados, etc. A diferença é que nas economias capitalistas não há um plano global, mas um aglomerado anárquico de grande número de planos privados das empresas individuais.



expectativas a influência que temos discutido e alimenta as violentas flutuações do sistema, é o tipo particular de incerteza que caracteriza um regime individual (por oposição a um de produção social). A difusão atomística das decisões econômicas dentro de um sistema de produção individual para um mercado, é o que dá poderio às expectativas". O autor também alerta para a impropriedade teórica da análise unilateral do fenômeno, que já lhe parecia presente nas abordagens de então: "a ciência econômica subjetiva, baseando-se numa tentativa de interpretar os fatos econômicos em termos da conduta psicológica dos indivíduos, acha-se frente a um caos de indecisão, onde quase tudo é possível. (...) Os economistas parecem achar-se em perigo hoje em dia de impor mentalmente à realidade uma indeterminação, do mesmo modo que antes impunham suas próprias concepções do equilíbrio mecânico" (Dobb, 1978, p. 163-4).

É significativo observar que tanto os neoclássicos quanto Keynes atribuíram a responsabilidade pelas crises do capitalismo (isto é, pelos desequilíbrios, ou pela instabilidade, etc) a fatores situados fora do campo da economia<sup>1</sup>: os neoclássicos a situaram fora do espaço econômico, em fatores exógenos (no Estado, nos sindicatos, etc.), enquanto Keynes e seus seguidores a situaram fora do tempo econômico, isto é, no futuro insondável. Há uma implicação curiosa, mas talvez esclarecedora do sentido das tendências da corrente póskeynesiana, dos dois enfoques: o neoclássico permite deduzir linhas de ação da sua teoria, isto é, destinadas a bloquear influências "externas" reconhecidamente hostis ao "equilíbrio" econômico. O enfoque póskeynesiano, em paradoxal contraste com o espírito das concepções de Keynes sobre o papel do Estado no capitalismo desenvolvido, parece tornar a ação impossível, pois o que o futuro nos reserva não pode ser previsto nem para o bem nem para o mal. Nesta medida este enfoque parece diferenciar-se do de Keynes, considerando o otimismo manifestado por este quanto à possibilidade de regulação do processo de acumulação pelo Estado, de modo a garantir o pleno emprego e a estabilidade.

---

<sup>1</sup> Este procedimento remonta aos clássicos que, numa linha evolutiva de Steuart a Ricardo, atribuíram a crise do capitalismo à queda inevitável da taxa de lucro como resultado da lei dos rendimentos decrescentes da terra (Dobb, 1978, p. 65-70). Para a 'escola ricardiana', segundo Dobb, "as depressões deviam ser atribuídas a interferências externas no livre jogo das forças econômicas ou no processo de acumulação de capital, não sendo vistas como efeitos de qualquer doença crônica inerente à sociedade capitalista. Os próprios sucessores desta escola eram tão obcecados com esta idéia que buscavam explicações, quer em causas naturais (como as variações das colheitas), quer no 'véu monetário'" (Ibidem, p. 65).

## Cap. 2: O dinheiro

2.1. O dinheiro e a circulação simples

### 2.1. O dinheiro e a circulação simples

#### O dinheiro

#### A circulação simples

#### A autonomia do valor na circulação simples

### 2.2. As funções do dinheiro e o desenvolvimento das relações econômicas.

#### 2.2.1. A circulação simples como 'sistema monetário'

##### Medida do valor

##### Meio de circulação

#### 2.2.2. O dinheiro como ponto de partida do capital

##### Entesouramento

##### Meio de pagamento

##### Dinheiro mundial

### 2.1. O dinheiro e a circulação simples

2.1.1. O dinheiro e a circulação simples

#### O dinheiro

O dinheiro, segundo Marx, é o equivalente geral de valor, que se define como uma mercadoria que, como resultado natural do desenvolvimento das trocas, separa-se das demais mercadorias como uma mercadoria especial através da qual todas as demais medem os seus valores e na qual em seguida os realizam. A constituição do dinheiro altera o caráter da mercadoria-dinheiro e o das demais mercadorias, contrapondo-as como polos opostos. Assim, no mundo das mercadorias a mercadoria-dinheiro aparece como o polo que representa o valor em geral em estado puro, enquanto todas as demais mercadorias apresentam-se como espécies particulares do valor de uso. O único valor de uso da mercadoria-dinheiro é ser equivalente geral do valor, enquanto as demais mercadorias alienam a qualidade de serem valor, no sentido de que nenhuma outra mercadoria pode trocar-se diretamente por outros valores de uso, isto é, nenhuma outra pode, como o dinheiro, comprar mercadorias, exceto em casos excepcionais ou aberrantes. Ou seja, a partir do momento em que o dinheiro está

plenamente constituído as mercadorias não podem mais trocar-se diretamente, mas devem primeiro converter-se em dinheiro. Na qualidade de equivalente geral do valor o dinheiro desempenha diferentes funções e correspondentemente assume diferentes formas, que emergem como etapas progressivas ao longo da trajetória de desenvolvimento do valor.

O dinheiro é a primeira forma autônoma de existência do valor e resultou de um longo desenvolvimento das trocas diretas e após o surgimento de várias mercadorias que, separadamente e em âmbitos limitados, desempenharam o papel de equivalente de valor, mas nestes casos como equivalentes particulares. O surgimento de uma única mercadoria na função de equivalente implicou a progressiva unificação dos bolsões de mercado e a fusão dos diferentes equivalentes em um só equivalente "geral", que é o dinheiro. Somente isto já indica que o dinheiro constitui o coroamento de um processo bastante complexo de socialização e generalização do valor, não podendo ser reduzido à noção simplista de uma descoberta genial e repentina.

É preciso insistir na precisa definição do caráter por um lado 'geral' do dinheiro como equivalente do valor, tal como definido acima, e por outro lado do seu caráter de forma da riqueza 'abstrata'. Esta última expressão não se refere a uma natureza eventualmente imaterial do dinheiro, mas ao fato de que a mercadoria-dinheiro representa o valor na sua forma pura, isto é, separada do valor de uso particular a cada mercadoria, ou seja, "*abstraidos* os valores de uso particulares das mercadorias". Assim, o dinheiro é, na sua origem, uma mercadoria na qual o valor representa-se materialmente, mas separado das mercadorias nas quais está embutido quando é produzido<sup>1</sup>.

Portanto, o dinheiro representa a primeira forma histórica unificada de existência autônoma do valor. Ressalte-se que a primeira forma de existência do valor como tal é a mercadoria em si. Quando, no sistema de trocas diretas, as mercadorias são trocadas diretamente entre si, sem a mediação do dinheiro, o valor existe não em forma independente mas vinculado aos valores de uso das diversas

---

<sup>1</sup> Marx é explícito e coerente a este respeito em toda a sua obra. Pode-se citar os seguintes trechos: "Em contraste com as mercadorias, que apenas simbolizam a existência independente do valor, do trabalho social geral, da riqueza abstrata, o ouro é o *modo de ser material da riqueza abstrata*" (Marx, 1974b, p. 214; 1980a, p. 188, grifos no original); "No dinheiro o valor deveria receber esta autonomia através da abstração do valor de uso ..." (Marx, 1980a, p. 88-9 - versão primitiva da *Contribuição*); "o dinheiro é o meio material no qual os valores de troca são submergidos ..." (Marx, 1977a, p. 95); "... a mercadoria deve ser antes de tudo trocada por uma mercadoria universal (...). O dinheiro é (...) o tempo de trabalho como mercadoria universal (Ibidem, p. 96); "... dinheiro (o material da mercadoria, que serve como medida do valor e consequentemente como dinheiro)" (Marx, 1976d, p. 21).

mercadorias particulares. Portanto, estas podem ser consideradas outras tantas formas particulares do valor. Este não tem ainda existência independente ou autônoma. É portanto evidente que, neste sistema, a categoria do valor em si apresenta um desenvolvimento bastante rudimentar, não atingiu ainda um caráter social amplo, o que só ocorrerá na medida que formas localizadas do equivalente surjam e se unifiquem progressivamente até atingir a forma do equivalente geral.

Por outro lado, a economia mercantil simples constitui um salto qualitativo no desenvolvimento mercantil também porque, paralelamente à constituição do dinheiro, ela marca a constituição final de uma verdadeira "esfera da circulação", isto é, do processo de trocas de mercadorias convertido em elemento constitutivo da vida social, em vínculo definitivo e estrutural entre os produtores independentes. Como resultado, a reprodução social deve passar necessariamente pela existência, lado a lado, das esferas da produção e da circulação, o que significa que as mercadorias, para atingirem o seu objetivo de satisfazer as necessidades de consumo dos produtores, devem não só ser produzidas mas circular, isto é, atravessar a esfera da circulação. Finalmente, o reconhecimento da importância do processo de constituição da esfera da circulação como elemento constitutivo da economia mercantil está vinculada, também, ao fato de que ela constitui pré-condição indispensável à formação plena das categorias do trabalho abstrato e do valor, pois ambos requerem a multiplicação e generalização do processo de trocas, a sua conversão em condição de existência essencial de toda a sociedade.

### A circulação simples

A circulação simples caracteriza-se, pressupondo a produção e a troca privadas de mercadorias e conseqüentemente a divisão social do trabalho, pela constituição do dinheiro e da esfera da circulação como processos concomitantes e interdependentes<sup>1</sup>. Embora o dinheiro seja geralmente o principal objeto da atenção, a plena constituição da esfera da circulação constitui também um resultado extremamente importante do desenvolvimento mercantil e requer, para a sua existência, que duas condições sejam preenchidas: "primeiro, o pressuposto das mercadorias enquanto preços; segundo, não atos de troca isolados, mas um circuito de trocas, uma totalidade delas em fluxo constante e estendidas, em maior ou menor medida a toda a área da sociedade: um sistema de atos de troca"

<sup>1</sup> A polêmica sobre a caracterização e o lugar precisos da circulação simples de mercadorias na teoria de Marx será abordada na seção seguinte.

(Marx, 1977a, p. 120). A formação da esfera da circulação expressa, em suma, o fato de que a rede estrutural de interdependência que vincula os produtores privados individuais uns aos outros está consolidada.

Assim sendo, deve ficar claro que o dinheiro pressupõe a circulação não apenas como ato isolado mas como esfera econômica consolidada, ao mesmo tempo que a circulação pressupõe o dinheiro como expressão do equivalente de valor em caráter geral. Ambos desenvolvem-se em conjunto, não podendo portanto ser concebidos separadamente. Embora esta vinculação recíproca pareça óbvia, ela é frequentemente esquecida quando se pressupõe o dinheiro como um utensílio que pode ser introduzido ad hoc no interior do processo de trocas diretas. Admitir isto implicaria ou que o dinheiro como produto acabado pode ser introduzido repentinamente em um sistema rudimentar de trocas, ou que um sistema avançado de trocas possa ter se desenvolvido antes que o dinheiro como tal fosse introduzido. Ao contrário disto, a constituição da esfera da circulação, além de ocorrer concomitantemente com a do dinheiro, altera qualitativamente as condições da troca mercantil em comparação com o sistema de trocas diretas<sup>1</sup>. Disto decorre necessariamente que, uma vez constituídos conjuntamente o dinheiro e a esfera da circulação, os fenômenos econômicos não podem ser focalizados como se o dinheiro fosse um mero utensílio que pode ser abstraído da análise econômica.

Decorre disto também que a circulação como esfera constituída implica que a circulação de mercadorias duplicou-se em circulação de mercadorias e circulação de dinheiro. Como se verá, esta configuração da esfera da circulação abre espaço para que o dinheiro assuma novas funções e, correspondentemente, novas formas, que conferem à circulação do dinheiro, ainda no âmbito da circulação simples, uma certa autonomia operacional em relação à circulação das mercadorias, da qual o dinheiro depende em última instância.

Como já foi dito anteriormente, a circulação simples constitui uma etapa do processo de autonomização do valor, mais avançada do que a troca direta. Na realidade é só com a plena constituição do dinheiro, que se dá na circulação simples, que o valor pela primeira vez apresenta-se de modo autônomo em caráter geral, isto é, no âmbito unificado das trocas. Todavia, a circulação

---

<sup>1</sup> "A circulação de mercadorias distingue-se não só formalmente, mas também essencialmente, do intercâmbio direto de produtos" (OC, I/1, p. 99).

simples constitui apenas uma fase intermediária, que precede a plena autonomização do valor que ocorre na circulação capitalista. Portanto, a autonomia atingida pelo valor na circulação simples é ainda incompleta, de certo modo rudimentar, como a seguir se procurará demonstrar em detalhe.

Decorre disto que tanto o dinheiro quanto a esfera da circulação constituem, nesta fase, meios ainda limitados para a autonomização do valor. Para apreender o pleno significado disto e dos desenvolvimentos posteriores será preciso decompor os elementos que constituem a circulação do valor. Em primeiro lugar, esta circulação dá-se sempre, em qualquer nível de desenvolvimento, sob o pressuposto do vínculo indissociável entre o valor de uso e o valor, no sentido de que o valor é produzido juntamente com o valor de uso em um processo operacionalmente único, que é o processo de produção<sup>1</sup>. Neste vínculo situa-se a contradição inerente à mercadoria e, por extensão, a todas as formas de economia mercantil. Sendo a categoria da mercadoria, em Marx, o fundamento das economias mercantis, nenhum conceito de valor, que não tenha por base a sua produção no processo de produção de mercadorias, pode ser compatibilizado com o sistema teórico de Marx, pois entraria em conflito com os seus fundamentos.

O processo progressivo de autonomização do valor consiste na gradual separação formal entre o valor e o valor de uso, no sentido de que o valor, após ser gerado juntamente com o valor de uso, encontra formas de existir e circular independentemente deste. A contradição entre estes dois polos internos da mercadoria é progressivamente projetada para o exterior e para níveis cada vez mais elevados e mais amplos em cada fase do processo de autonomização do valor<sup>2</sup>. Na dinâmica desta contradição é que se situa a base das concepções de Marx sobre as crises das economias mercantis, em particular do capitalismo. Assim, por exemplo, uma das fontes das crises capitalistas consiste na ilusão de que a autonomia formal do valor possa ser convertida em autonomia genética, isto é, no sentido de que o valor possa não só circular, mas também ser gerado independentemente do valor de uso. Todavia, na medida que esta ilusão de autonomia gera efeitos que se chocam com a base real do valor no âmbito da produção, ela constitui uma das causas reais das crises. Isto ocorre

---

<sup>1</sup> Deve ser lembrado que Marx considerou a decomposição da mercadoria e do trabalho, em dois aspectos, como uma das suas descobertas mais fundamentais. Correspondentemente identificou no processo de produção dois aspectos ou duas dimensões: por um lado processo de trabalho (responsável pela produção do valor de uso) e processo de valorização (responsável pela geração do valor).

<sup>2</sup> "Quando o dinheiro passa a existir, o mundo das mercadorias é dividido em duas partes: o dinheiro como materialização do valor, e todas as demais mercadorias como valores de uso. Assim a contradição intrínseca inerente à mercadoria, a contradição entre valor e valor de uso, com a emergência do dinheiro aparece como uma contradição externa entre o dinheiro e todas as outras mercadorias" (Mátyás, p. 384).

principalmente nas fases expansivas, como se verá adiante, como resultado da elasticidade que o sistema de crédito proporciona ao sistema.

Deve-se acrescentar que, conforme já foi mencionado, embora constituindo a circulação simples apenas a primeira etapa do processo de autonomização do valor, as formas que nela se desenvolvem não desaparecem na transição para o capitalismo, mas preservam-se em funções subordinadas. Segundo Marx, "... este sistema mantém um direito não apenas histórico, mas no interior de certas esferas da economia moderna pleno direito de cidadania. Em todos os níveis do processo burguês de produção, nos quais a riqueza assume a forma elementar da mercadoria, o valor assume a forma elementar do dinheiro e em todas as fases do processo de produção a riqueza sempre retoma por um momento a forma elementar geral de mercadoria. Mesmo na economia burguesa mais desenvolvida as funções específicas do ouro e da prata como dinheiro, em contraste com a sua função como meio de circulação e em oposição a todas as demais mercadorias, não são abolidas mas apenas limitadas, e consequentemente o sistema monetário e mercantil conserva o seu direito" (Marx, 1980a, p. 218-9; 1974b, p. 240). Esta observação de Marx, cujo sentido se repete em inúmeras outras, indica que a circulação simples de mercadorias constitui não apenas uma abstração teórica, como querem alguns autores, mas corresponde também, na concepção do autor, a uma etapa histórica do processo de constituição da economia capitalista.

### **A autonomia do valor na circulação simples**

Já foi dito que o valor, após gerado no processo de produção, encontra a sua forma de existência material independente no dinheiro. Mas o dinheiro, uma vez constituído, não é ele mesmo, nem representa, quantitativamente, o valor produzido em cada período de tempo na economia<sup>1</sup>, mas constitui apenas a forma equivalencial que permite que os valores produzidos se separem dos valores de uso e circulem independentemente deles. Substantivamente, os valores estão nas mercadorias e com elas circulam, cabendo ao dinheiro servir-lhes de espelho e suporte temporário na circulação. O dinheiro é valor na medida que, para desempenhar a função de equivalente geral, é necessário ser 'coisa de valor', isto é, mercadoria. Nesta condição o dinheiro cede a sua matéria para que os valores

---

<sup>1</sup> Se o dinheiro devesse representar o valor produzido, a sua massa deveria sempre corresponder à massa de valor gerado na economia em cada período, o que evidentemente não ocorre.

das mercadorias circulem encarnando-se temporariamente nele. Portanto, os valores circulam *através* do dinheiro, mas há diferenças significativas entre a circulação do valor e a circulação do dinheiro.

A demonstração disto, na circulação simples, coincide com a demonstração dos limites do processo de autonomização do valor no âmbito desta economia. Isto é, apesar do valor se autonomizar no dinheiro, na circulação, a autonomia que ele alcança é apenas passageira ou fugaz, pois do ponto de vista dos valores individuais não há propriamente circulação, entendida esta como um movimento circular cujos pontos de partida e chegada coincidem. Isto decorre do fato, já ressaltado, de que o objetivo da produção, nesta economia, é o consumo, embora mediado pela circulação. Portanto, o movimento típico das mercadorias é produção-circulação-consumo<sup>1</sup>. Na circulação a mercadoria realiza-se como valor, condição para realizar-se como valor de uso, no consumo. Assim, quando uma mercadoria é vendida, tanto o seu valor quanto o seu valor de uso são realizados, mas esta realização coincide ao mesmo tempo com a sua extinção: a mercadoria enquanto valor de uso extingue-se pelo consumo, que é o objetivo da transação, enquanto o valor, convertido em dinheiro, desaparece assim que é trocado por outra mercadoria, pois esta também se extingue no consumo (Marx, 1976b, p. 186; 1977a, p. 202). Assim, o dinheiro funciona meramente como mediador das trocas, ao permitir a equiparação dos valores das mercadorias intercambiadas. Por conseguinte, a forma dinheiro do valor na circulação simples é ainda uma forma relativamente rudimentar da autonomia do valor<sup>2</sup>. Se por um lado o valor expressa-se realmente de forma autônoma no dinheiro, por outro lado a sua existência autônoma reduz-se a um breve momento. Em suma, o dinheiro constitui forma de existência autônoma do valor mas é incapaz de lhe assegurar a conservação nesta forma.

Há duas maneiras de focalizar a circulação, na circulação simples: por um lado, como circulação dos valores de uso, e por outro do valor. Como valor de uso, cada mercadoria é levada ao mercado pelo seu produtor e, uma vez vendida, é consumida pelo comprador. A circulação do valor, por outro lado, é representada pela fórmula  $M1-D-M2^3$ , que focaliza a mudança das formas do valor nas mãos do produtor da mercadoria. Assim, ao produzi-la, o produtor produz valor na forma particular de

<sup>1</sup> "Cada mercadoria, ao dar seu primeiro passo na circulação, à sua primeira mudança de forma, cai fora da circulação, na qual sempre entra nova mercadoria. O dinheiro, ao contrário, como meio circulante, mora constantemente na esfera da circulação e movimenta-se continuamente nela" (OC, I/1, p. 102).

<sup>2</sup> "A autonomização do valor que ele [o dinheiro como meio de circulação - CMG] representa ainda não se completou, ainda não se pôs inteiramente" (Paulani, p. 139).

<sup>3</sup> No Livro I do O Capital Marx utiliza em geral a notação  $M-D-M$ , mas no Livro II aparece a notação  $M1-D-M2$ , que apenas especifica a diferença qualitativa entre  $M1$  e  $M2$  (OC, II, p. 39).



uma mercadoria, representada por M1, que leva ao mercado e converte, por intermédio da venda, em dinheiro - D -, forma geral do valor. Em seguida compra com este dinheiro uma mercadoria que servirá ao seu consumo, operação na qual reconverte a forma geral de valor D, em forma particular na mercadoria M2. Mas a circulação do valor, na circulação simples, é quase inconsciente para o produtor, pois do seu ponto de vista ele apenas trocou um valor de uso por outro, quando na realidade realizou duas metamorfoses de valor, por ele produzido e incorporado à mercadoria.

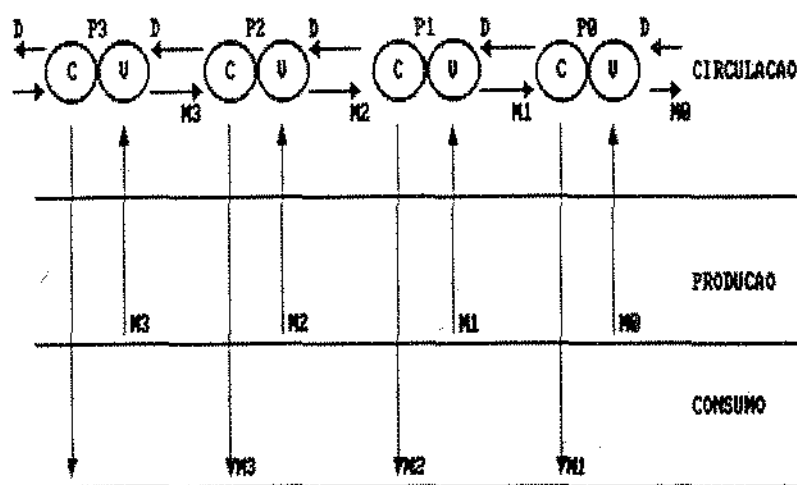
Portanto, cada transação M1-D-M2 esgota-se em si mesma. Assim, no ato M1-D a mercadoria M1, ao ser vendida, desaparece no consumo e o dinheiro, agora nas mãos do vendedor de M1, realiza o ato D-M2, que redundará no consumo desta última mercadoria e na transferência do dinheiro ao seu vendedor, que reproduz o mesmo tipo de transação. Ambos os atos são do mesmo tipo e sentido, diferenciando-se apenas porque na primeira o produtor é focalizado na posição de vendedor e na segunda de comprador.

Percebe-se portanto que há circulação de mercadorias, na medida que estas devem circular a fim de realizarem seus valores de uso. Mas não existe uma verdadeira circulação de valores, pois em cada ciclo M1-D-M2 o valor de M1 existe por um breve momento em D, após realizada a venda e até que se efetue a compra correspondente<sup>1</sup>. Após isto, o valor que ingressou na circulação com M1 está inteiramente extinto. O dinheiro, ao contrário, está sempre em circulação, como traço de união entre os infindáveis ciclos individuais de troca, isolados uns dos outros. No exemplo acima, o segundo ato D-M2 constitui o primeiro ato do ciclo M2-D-M3, de modo que a circulação do dinheiro pode ser expressa como uma cadeia do tipo M1-D-M2-D-M3-D-... em que sucessivos valores realizam-se e instantaneamente se extinguem. Assim, M1-D-M2 constitui a realização/extinção do valor contido em M1; o ciclo M2-D-M3 constitui a realização/extinção do valor contido em M2, e assim indefinidamente. Portanto, o dinheiro circula continuamente mas não o valor, constituindo a

---

<sup>1</sup> "A circulação simples só é circulação, efetivamente, do ponto de vista do observador, ou *em si*, mas não está posta como tal. Não é o mesmo valor de troca ... que se converte primeiro em dinheiro e em seguida em mercadoria; ao contrário, são sempre outros valores de troca, outras mercadorias, que aparecem diante do dinheiro. A circulação, o movimento circular, consiste apenas na simples repetição ou na alternância da determinação de mercadoria e dinheiro, não no fato de que o verdadeiro ponto de partida também seja o ponto de retorno. Por esta razão, na medida que se encare a circulação simples como tal, e sendo o dinheiro o único momento duradouro, é que é designada como simples *circulação monetária*, como simples *ciclo do dinheiro*" (Marx, 1977a, p. 200; 1976b, p. 184).

circulação do dinheiro uma cadeia de atos isolados uns dos outros, cujo encadeamento é casual<sup>1</sup>. Isto pode ser visualizado na ilustração abaixo:



Nesta ilustração P representa o 'produtor de mercadorias' e V e C as suas condições alternadas de 'vendedor' e 'comprador', enquanto D e M são dinheiro e mercadoria, respectivamente. Estão indicadas as três esferas da produção, da circulação e do consumo. Tomando como exemplo o produtor P1, a sua mercadoria M1 passa da esfera da produção para a da circulação e é vendida para P<sub>0</sub> em troca do seu valor em dinheiro D. Pode-se acompanhar o ciclo da mercadoria M1 e de todas as demais, da produção para a circulação e daí imediatamente para o consumo. O dinheiro, ao contrário, está sempre na circulação, passando sucessivamente de um produtor ao seguinte. Por mais longa que seja a cadeia de trocas, os valores de todas as mercadorias extinguem-se no consumo, restando apenas o valor inicial em dinheiro como resíduo. A figura acima mostra que a circulação das mercadorias constitui o suporte do movimento do dinheiro na esfera da circulação<sup>2</sup>.

Esta figura ilustra dois outros fenômenos característicos da circulação simples, apontados por Marx. O primeiro é que as mercadorias e o dinheiro circulam em sentidos contrários. Na figura acima observa-se que o dinheiro se movimenta de P<sub>0</sub> na direção de P<sub>3</sub>, e as mercadorias de P<sub>3</sub> para P<sub>0</sub>, devendo-se observar, porém, que o movimento das mercadorias constitui, na realidade, uma sucessão de trocas isoladas. Ao mesmo tempo a figura evidencia o mútuo condicionamento da circulação das

<sup>1</sup> "A circulação, por conseguinte, não carrega em si mesma o princípio da auto-renovação. As mercadorias devem ser lançadas, de novo e de fora, tal como o combustível no fogo. Caso contrário se extinguiria na indiferença" (Marx, 1977a, p. 193-4).

<sup>2</sup> "O movimento circular das mercadorias gera assim a circulação do dinheiro" (Hilferding, 1973, p. 38; 1985, p. 43).

mercadorias e do dinheiro, isto é, se o dinheiro circula as mercadorias, estas por seu lado circulam o dinheiro. O segundo fenômeno é o da dispersão da mercadoria e do dinheiro na circulação simples, isto é, ambos "parte[m] de pontos infinitamente diferentes e retorna[m] a pontos infinitamente diferentes". O movimento do dinheiro caracterizado pela existência de um único centro de origem e de retorno não ocorre na circulação simples, mas apenas "na circulação *mediada* pelo sistema bancário", que pertence à economia capitalista (Marx, 1977a, p. 118-9).

O fato de ser essencialmente o dinheiro que efetivamente circula, na economia de circulação simples, é que leva Marx a denominá-la também de "circulação monetária" ou "sistema monetário", esta última expressão geralmente em oposição a "sistema de crédito", característico do capitalismo. Ele também utiliza as expressões "dinheiro ou circulação simples" e "dinheiro ou circulação de mercadorias", como títulos, respectivamente, do capítulo sobre o dinheiro no *Para a Crítica* e no *O Capital*.

É com base na coincidência entre a circulação simples de mercadorias e a circulação monetária que se explica um fato ainda hoje controvertido, que é a localização do capítulo sobre o dinheiro no início do Livro I do *O Capital*. A este tema se retornará adiante. Pode-se adiantar, porém, que a presente análise indica que a explicação reside no fato, já mencionado, de que a análise de Marx tem como foco a evolução das formas do valor, na qual pode-se identificar fases qualitativamente definidas. Na circulação simples o valor existe e circula sob a forma de dinheiro, mesmo que efemeramente. Em contraste com isto, como se verá, no capitalismo o valor circula sob uma forma mais desenvolvida - de capital - do qual o dinheiro é apenas uma das formas. Portanto, a análise do dinheiro - forma mais elementar do valor - está situada no local da sua constituição, indicado pela linha evolutiva histórica e lógica, que é a circulação simples de mercadorias, que emerge como resultado do desenvolvimento progressivo da troca direta e, por outro lado, antecede e prepara condições para o surgimento do capitalismo.

Por fim, a circulação simples constitui uma realidade contraditória, como todas as categorias sociais, e contém portanto em si própria os elementos da sua superação. Assim, a despeito das suas insuficiências, ela mesma cria os pressupostos da autonomização plena que o valor experimenta no capitalismo, na forma de funções e correspondentes formas adicionais assumidas pelo dinheiro e que

resultam na constituição de formas embrionárias de existência plenamente autônomas do valor no dinheiro.

A exposição precedente permite apontar o equívoco em que se pode incorrer ao se procurar equiparar, inadvertidamente, categorias teóricas de Marx às de autores vinculados a paradigmas teóricos divergentes do seu. No caso do dinheiro isto ocorre particularmente em relação à teoria de Keynes. A análise de De Brunhoff, de inegáveis méritos, é perceptivelmente influenciada por Keynes e incorre neste equívoco, principalmente ao atribuir ao conceito de dinheiro<sup>1</sup> no capitalismo, tal como elaborado por Marx, afinidades inexistentes em relação ao conceito daquele autor. A influência keynesiana está presente, em primeiro lugar, na sua concepção do dinheiro como elemento dominante na economia capitalista, e se reflete na utilização de uma terminologia keynesiana, referente ao papel do dinheiro, que não tem correspondência direta na teoria de Marx. Assim, De Brunhoff utiliza o conceito de 'economia monetária' e expressões associadas a ele<sup>2</sup>, formulado por Keynes para referir-se à economia capitalista, e que não se assemelha ao conceito de 'economia capitalista' de Marx, nem este atribui ao dinheiro, na economia capitalista, a posição que lhe indica Keynes, apesar da reconhecida relevância que ambos lhe concedem. Paulani sugere que De Brunhoff tenha se inspirado no conceito de 'sociedade monetária', de Benetti e Cartelier (1980), apoiando-se em uma indicação de Fausto (1983), que entretanto não faz menção à obra de De Brunhoff (Paulani, p. 178). Parece haver aí um equívoco, que deve ser mencionado apenas para situar a procedência keynesiana dos conceitos de De Brunhoff: é que a obra desta autora é muito anterior à de Benetti e Cartelier.

---

<sup>1</sup> O uso do termo "moeda" ao invés de "dinheiro" na tradução brasileira do livro de De Brunhoff é inteiramente equivocado, conforme já foi observado por ... A própria utilização do termo 'monnaie', no título do original em francês, exigiria um esclarecimento introdutório, que não foi feito. Na tradução francesa do O Capital, revisada por Marx, foi este o termo utilizado no título do capítulo sobre o dinheiro, mas com o reparo de que não expressava adequadamente o contraste do conceito de dinheiro em relação ao de moeda ou 'peça monetária', mais adequadamente representado em inglês, por exemplo, pelo termo 'coin', utilizado na edição inglesa dirigida por Engels. Marx esclarece que o termo francês mais apropriado seria 'argent', também utilizado alternadamente com 'monnaie' na edição mencionada, mas que não podia ser usado como "forme argent", por exemplo, devido à ambiguidade do seu sentido em francês, daí a substituição por "forme monnaie". Assim, o item 'D' do capítulo I, que em alemão tem o título simplesmente de 'forma-dinheiro' (Geldform), recebe na edição francesa o título de "forme monnaie ou argent", do mesmo modo que o item III do capítulo III é intitulado 'la monnaie ou l'argent', enquanto no original alemão é simplesmente 'Geld'. Como a autora utilizou o termo 'monnaie' no título original do seu livro, o equívoco parece ser da tradução e não da autora. Em português o termo moeda está mais associado ao de 'peça monetária', motivo pelo qual o uso do termo 'dinheiro' para indicar o conceito é o mais apropriado. Por esta razão o termo moeda, utilizado na tradução brasileira do livro de De Brunhoff, foi substituído por dinheiro nas citações utilizadas no presente texto, exceto nos casos em que a autora se refira à moeda propriamente dita.

<sup>2</sup> Por exemplo p. 14, 16, 20, 49, 74.

portanto ela não poderia ter se beneficiado desta, e por outro lado De Brunhoff não utiliza a expressão 'sociedade monetária' mas 'economia monetária', especificamente utilizada por Keynes. Todavia, a terminologia de Benetti e Cartelier, mencionada por Paulani, expressa adequadamente o enfoque de De Brunhoff, isto é, quando ela concebe a economia capitalista como uma espécie do gênero 'economia monetária', da qual se deduziria a teoria geral do dinheiro. Por outro lado, Paulani também menciona a influência keynesiana sobre De Brunhoff, atribuindo-lhe inclusive a intenção de "mostrar que teria Marx antecipado Keynes" (Paulani, p. 182).

Não há na teoria de Marx uma categoria equivalente à de 'economia monetária'. No caso deste autor, como se mencionou acima, a noção de 'economia monetária' poderia ser associada, mas apenas como aproximação, dadas as marcantes diferenças conceituais, à economia baseada na circulação simples, à qual Marx também se referiu como 'sistema monetário', pois é nesta que o dinheiro está presente como forma mais desenvolvida do valor. No capitalismo o valor já evoluiu para a forma mais desenvolvida de capital, categoria dominante neste sistema e que engloba o dinheiro como momento a ele subordinado. Conceber a economia capitalista como uma 'economia monetária' consiste em um procedimento teoricamente inaceitável, já identificado e criticado por Marx na economia clássica e muito mais na 'economia vulgar', que consiste em abstrair precisamente a característica decisiva, a 'differentia specifica' que distingue duas realidades contrastantes, reduzindo-as portanto a uma coisa só. No presente caso, o dinheiro no capitalismo é identificado com o dinheiro na circulação simples, omitindo-se precisamente a característica decisiva que, no capitalismo, o distingue do simples dinheiro. Não se trata apenas, portanto, de uma diferença terminológica. Assim sendo, atribuir a Marx a caracterização do capitalismo como uma 'economia monetária' é conceitualmente incorreto e além disto substitui o conceito adequado criado por ele, de 'economia capitalista', por um conceito indevidamente importado de outro paradigma teórico.

O que mais há a objetar na análise de De Brunhoff é o fato de conceber a análise do dinheiro de Marx, no contexto da circulação simples de mercadorias, como o desenvolvimento de uma "teoria geral do dinheiro, (...) válida para qualquer economia monetária" e consequentemente "aplicável ao sistema capitalista" (De Brunhoff, 1978a, p. 14). Esta análise teria que preceder, segundo a autora, a análise do dinheiro no capitalismo, e seria destinada a "determinar a natureza do dinheiro, separado de suas formas concretas e do seu emprego sob o capitalismo" (Ibidem, p. 11). Assim, De Brunhoff parece imaginar uma teoria do dinheiro, de caráter abrangente e da qual o dinheiro no capitalismo

constituiria um caso especial<sup>1</sup>, isto é, numa relação gênero-espécie como mencionado acima. A teoria do dinheiro aparece, assim, de algum modo separada da teoria do capital, à qual ela se agregaria quando se passasse à análise do capitalismo. De modo idêntico, o dinheiro em outras eventuais formas de economia mercantil seria compreendido como uma particularização da mesma teoria geral. Neste sentido o enfoque da autora lembra a tradicional distinção entre os lados "real" e "monetário" da economia como dois âmbitos separados cujo modo de conexão a teoria deve identificar. A segunda objeção a ser feita refere-se a uma implicação delicada desta tese, percebida por Weeks, citado a seguir, de que as leis da circulação simples constituem leis gerais das quais as leis da circulação capitalista seriam apenas um caso particular. A leitura atenta do texto de De Brunhoff permite concluir que ela focalizou uma questão importante mas a interpretou inadequadamente. Assim, a autora acerta ao indicar que as leis da circulação monetária, desenvolvidas na circulação simples de mercadorias, continuam em vigor no capitalismo, mas erra ao pretender que isto decorra de uma 'teoria geral' do dinheiro, pois resulta do fato de que o dinheiro, como expressão autônoma do valor, constitui o ponto de partida do capital, expressão mais desenvolvida do valor ao qual o dinheiro se incorpora e subordina<sup>2</sup>.

A abordagem de Marx dificilmente se associa a esta visão. Ele focaliza o desenvolvimento da economia mercantil como evolução de uma totalidade, cujos elementos se desenvolvem conjuntamente em permanente tensão interna e em mútua interrelação. Assim, Marx começou por uma análise da mercadoria, que o levou ao valor e às formas autônomas do valor, e identificou o dinheiro como a primeira destas formas autônomas, que o valor adota quando a economia mercantil chega ao estágio da circulação simples de mercadorias. Mas o dinheiro é apenas uma fase do desenvolvimento do valor. A evolução da economia baseada na circulação simples conduz ao desenvolvimento de novas formas do valor, através das formas de transição expressas nas funções do dinheiro como valor conservado ou preservado, que refletem o desenvolvimento de novas relações sociais de produção e novas funções econômicas dos agentes econômicos, expostas no terceiro item do capítulo sobre o dinheiro - entesouramento, meio de pagamento e dinheiro mundial. A partir destas formas o valor (e com ele o seu equivalente geral, o dinheiro) desenvolve-se em capital, que é a sua

<sup>1</sup> Ao justificar a sua interpretação, diz a autora que Marx, "para determinar o papel do dinheiro no modo de produção capitalista, (...) julga necessário começar por um estudo do dinheiro em sua forma geral não específica do modo de produção capitalista" (Ibidem, p. 14). Não há uma 'forma geral do dinheiro', pois o dinheiro é a forma específica do valor na circulação simples, que se desenvolve com a totalidade desta economia para a forma de capital.

<sup>2</sup> Consulte-se, para uma incisiva crítica desta concepção de De Brunhoff, a tese de Paulani, p. 178-81.

forma mais desenvolvida e que caracteriza o capitalismo. O dinheiro não tem como ter uma teoria geral que se aplica ao caso especial do capitalismo, porque ele é um elemento constitutivo do próprio conceito de capital como unidade dinâmica do valor (representado pelo dinheiro) e do valor de uso (representado pelas mercadorias) em conjunto<sup>1</sup>. Weeks, que também rejeita esta noção proposta por De Brunhoff, argumenta certamente que “o erro básico de pretender uma teoria geral do dinheiro aplicável a todos os modos de produção, é que tal teoria abstrairia, por definição, todas as relações de produção”, o que é teoricamente inaceitável, uma vez que “qualquer teoria do dinheiro necessariamente pressupõe relações sociais de produção específicas”. Mas se é verdade que De Brunhoff erra por excesso de generalização, Weeks parece equivocar-se por excesso de especificação, deduzindo do seu princípio correto uma conclusão que não lhe corresponde. Isto é, ele supõe que a teoria do dinheiro aplicada ao capitalismo, mas deduzida das condições da circulação simples, implica admitir que “o circuito do capital está subsumido na circulação simples de mercadorias (...) [quando, ao contrário] a circulação simples de mercadorias é que deriva do circuito do capital”. A primeira implicação é indiscutível, mas a última, segundo a presente interpretação, não capta a natureza das relações entre a circulação simples e a economia capitalista, pois, ao sugerir uma teoria do dinheiro específica ao capitalismo, deixa de perceber o processo evolutivo, em parte histórico e em parte lógico, do qual o capitalismo resulta pois, pelo que se depreende da exposição de Marx, a economia capitalista incorpora a circulação simples como um dos seus elementos constituintes, como se verá no capítulo seguinte (Weeks, 1981, p. 96-7).

De Brunhoff estende a noção de uma teoria geral para a circulação de mercadorias: “Marx fornece na parte primeira de *O Capital* uma *teoria geral da circulação das mercadorias e do dinheiro*” (Ibidem, p. 14, grifos acrescentados). Toda economia mercantil baseia-se, por definição, na circulação de mercadorias, que aliás é a base da totalidade anteriormente mencionada e que a partir dela se desenvolve, passando a formas de complexidade crescente. Assim por exemplo, na troca direta não se pode falar ainda rigorosamente de circulação; a fase seguinte é a circulação simples de mercadorias, e a última é a circulação capitalista de mercadorias (Marx desenvolve a diferença entre estas duas formas da circulação no capítulo 4 de *O Capital*, I, como se verá). Parece mais apropriado dizer que nos capítulos iniciais de *O Capital* Marx desenvolve os elementos essenciais da circulação das mercadorias especificamente na circulação simples, e em seguida, no restante da obra expõe as

<sup>1</sup> A única aceção em que a noção de uma teoria geral do dinheiro seria aceitável seria no sentido da teoria da sua gênese a partir da troca de mercadorias, que De Brunhoff parece sugerir, por exemplo, na p. 20, embora ela também se refira ao conjunto das funções do dinheiro com este sentido, como se indicará abaixo.

características da circulação de mercadorias na economia capitalista. Os três primeiros capítulos procuram expor o desenvolvimento da forma-dinheiro do valor como pressuposto do surgimento do capital. Isto está cristalinamente claro nos primeiros dois parágrafos do capítulo 4: *"A circulação de mercadorias é o ponto de partida do capital. Produção de mercadorias e circulação desenvolvida de mercadorias, comércio, são os pressupostos históricos sob os quais ele surge. Comércio mundial e mercado mundial inauguram no séc. 16 a moderna história da vida do capital. Abstraiamos o conteúdo material da circulação de mercadorias ... então encontraremos como seu produto último o dinheiro. Este produto último da circulação de mercadorias é a primeira forma de aparição do capital."* Assim como as formas do valor se desenvolvem de modo crescente ou progressivo, a circulação das mercadorias também deve ser focalizada como um processo progressivo, de formas mais simples para formas mais complexas. Assim, na troca direta a fórmula é M-M, na circulação simples é M-D-M e na circulação capitalista é D-M-D' - nestes casos, como se poderia definir uma teoria geral da circulação de mercadorias? Pode-se repetir aqui o reparo feito à interpretação da teoria do dinheiro: a teoria da circulação de mercadorias não é um segmento separável da teoria da economia mercantil e capitalista como tais, mas é a própria base conceitual destas.

É evidente que tanto a circulação do dinheiro quanto a das mercadorias podem ser focalizadas em separado, como recurso analítico para aprofundar a identificação das suas particularidades, mas isto não implica teorias gerais de cada uma. Caso se admitisse isto, a teoria do capitalismo teria que constituir uma terceira teoria, resultante da junção de duas 'teorias gerais' separadas, da circulação das mercadorias e da circulação do dinheiro.

## 2.2. As funções do dinheiro e o desenvolvimento das relações econômicas

### 2.2.1. A circulação simples como 'sistema monetário'

O desenvolvimento da economia mercantil e capitalista consiste no desenvolvimento do valor, ou, o que é o mesmo, das relações mercantis entre os indivíduos na sociedade. Mas o valor só existe sob formas materiais que o representam, de modo que o seu desenvolvimento expressa-se no desenvolvimento e diferenciação progressivos das suas formas de existência. Assim, cada mercadoria é uma forma particular do valor, enquanto o dinheiro é sua forma geral e autônoma. Mas o dinheiro



não constitui uma categoria simples e estática, mas desenvolve-se também, na medida que expressa o desenvolvimento de novas relações mercantis nas condições da circulação simples de mercadorias. Este desenvolvimento do dinheiro expressa-se na emergência de funções progressivas e formas a elas adequadas.

Nestas condições, o desenvolvimento das funções do dinheiro coincide com o desenvolvimento do próprio dinheiro, pois cada função expressa uma fase e um nível da evolução das formas de existência do valor, conforme se procurará demonstrar a seguir. Assim, a exposição do desenvolvimento das funções não deve ser vista como um mero resumo da exposição de Marx, nem esta como uma mera catalogação formal de utilidades do dinheiro, mas como elemento indispensável à compreensão da sua abordagem teórica do dinheiro. Este procedimento seria em grande parte dispensável caso o tratamento teórico sobre o tema, após a morte de Marx, o tivesse tornado conhecido a ponto de seus conceitos básicos e os problemas por eles suscitados constituírem um campo de debate teórico delimitado com um mínimo de precisão. Este não é, porém, o caso, o que obriga que cada análise faça todo o percurso teórico desde o seu início, pois nas poucas obras sobre o tema há divergências não esclarecidas desde o início e há questões de grande relevância que não chegaram a ser abordadas sequer ao ponto de constituírem objetos de controvérsia. Pode-se mencionar, a título de ilustração, que De Brunhoff inicia a sua crítica à análise do dinheiro no capitalismo feita por Hilferding, apontando como lacuna básica o fato de este não “ter previamente exposto o conjunto das funções do [dinheiro], que formam, em sua totalidade, o conteúdo da teoria geral do [dinheiro]” o que o teoria levado, na sua opinião, a conclusões errôneas, por considerar impossível “querer relacionar as funções [do dinheiro] a suas condições capitalistas, antes de ter exposto toda a teoria geral [do dinheiro] ...” (De Brunhoff, 1978a, p. 15 - os termos entre chaves substituem o termo ‘moeda’, impropriamente utilizado na tradução brasileira). Conforme se indicará a seguir, a própria autora incorreu neste inconveniente, em outro aspecto, ao não ter relacionado adequadamente a teoria do dinheiro de Marx à sua teoria sobre a gênese do valor a partir da produção de mercadorias e das relações econômicas erigidas sobre elas. Isto apenas ilustra, mais uma vez, o fato de que o sistema teórico de Marx (como aliás qualquer sistema teórico como tal) constitui uma totalidade de categorias interligadas.

O desenvolvimento das funções do dinheiro tem uma importância crucial na teoria de Marx sobre o dinheiro, pois ele atribui a insuficiência da teoria monetária dos autores clássicos à sua incapacidade

de reconhecer a existência de funções diferenciadas, e de perceber que leis diferentes, e até de sentidos opostos, regem o dinheiro em diferentes funções. Na seção final de *Para a Crítica* Marx apresenta extensa crítica da teoria quantitativa, cuja versão mais acabada foi elaborada por Ricardo, apontando, entre outros, a confusão do dinheiro em diferentes funções como causa de conclusões que, no seu julgamento, são equivocadas. Ao mesmo tempo, Marx parte de contribuições de autores anteriores que elaboraram as primeiras abordagens sobre a diferenciação das funções do dinheiro e opuseram-se frontalmente à formulação quantitativa de Hume e seus seguidores. Entre estes autores destacou-se Steuart, cujas teses básicas só foram retomadas, no século XIX, por Tooke<sup>1</sup>. Da crítica de Marx à tese quantitativa alguns aspectos devem ser ressaltados.

Em primeiro lugar, ele atribui a origem da hipótese quantitativa extremada ao seu papel no combate dos primeiros economistas burgueses à teoria mercantilista então dominante, que considerava o dinheiro metálico, isto é, o ouro e a prata como sendo a única forma de riqueza real, portanto focalizavam a riqueza em sua forma cristalizada de dinheiro metálico e identificavam a acumulação de riqueza como acumulação de metais nobres. Com o objetivo de confrontar esta visão, os primeiros clássicos teriam focalizado o dinheiro na sua forma mais fluida, ou no seu movimento como meio de circulação, como mediador das trocas entre mercadorias, que constituíam, ao seu ver, a riqueza real<sup>2</sup>. Mas estes economistas, concentrando-se no dinheiro como meio de circulação, isolaram-no na sua forma de moeda, na qual ele se transforma em mero signo, como a seguir se verá, e daí deduziram o caráter meramente convencional do valor. Assim, embora os clássicos tenham concebido a circulação metálica como forma dominante da circulação, conceberam o dinheiro metálico apenas como moeda e esta na sua forma de simples signo de valor. Partiram, adicionalmente, desde Hume, do pressuposto inconsistente de que todo o ouro eventualmente existente em um país necessariamente entra em circulação, o que implica que o dinheiro não pode ter valor próprio e que o valor da moeda resulta da proporção da massa monetária em relação à massa das mercadorias a circular<sup>3</sup>. A hipótese de que

<sup>1</sup> Foi Steuart, segundo Marx, quem “descobriu as determinações formais essenciais do dinheiro e as leis gerais da circulação monetária, porque ele não coloca mecanicamente as mercadorias de um lado e o dinheiro de outro, mas realmente desenvolve as diferentes funções a partir dos diversos momentos da troca das mercadorias.” Steuart apontou explicitamente as funções de meio de circulação, moeda, meio de pagamento e de entesouramento e dinheiro mundial (Marx, 1974b, p. 245; 1980a, p. 224).

<sup>2</sup> Segundo Rist a razão dos clássicos, ao procurarem “reduzir a nada ou pouca coisa o papel do dinheiro na economia, o que têm presente são as teorias de Law, mais que as idéias já bastante atenuadas dos mercantilistas sobre o dinheiro”, pois Law considerava que criar dinheiro era condição suficiente para criar riqueza (Rist, p. 37).

<sup>3</sup> Caso se admita que o dinheiro possui valor intrínseco, a sua quantidade em circulação dependerá do valor das mercadorias a circular e da sua velocidade de circulação.

todo o ouro existente no país deve funcionar como meio de circulação corresponde precisamente à concepção de que o dinheiro funciona unicamente como meio de circulação, excluídas todas as demais funções, em especial a função de meio de entesouramento ou de pagamento, sendo que a realização desta última função requer a formação de reservas de dinheiro para os pagamentos pendentes. E esta função era negada com base na negação da concepção mercantilista do dinheiro como forma cristalizada do valor a ser preservada, isto é, basicamente como tesouro (Marx, 1980a, p. 217-22; 1974b, p. 239-45).

Em segundo lugar, segundo Marx o desconhecimento das diferentes funções e formas do dinheiro levou os quantitativistas do século XIX - Ricardo e seus seguidores - a cometerem sérios erros de avaliação. Em particular o fato de deixarem de perceber que os fenômenos monetários refletiam a emergência de fatores econômicos novos decorrentes do desenvolvimento do capitalismo. Assim, com base no pressuposto da função de meio de circulação como única função do dinheiro e portanto da moeda e sua forma resultante de simples signo de valor como sua forma típica, os autores quantitativistas não perceberam a inovação refletida na crescente circulação de notas bancárias e as identificaram com o papel-moeda estatal de curso forçado (Rist, p. 148-50). Partindo deste ponto de vista, retomaram a teoria quantitativa elaborada no contexto da circulação metálica a fim de derivarem dela as leis da circulação de notas bancárias. A posição de Ricardo é de certo modo irônica, pois, apesar de tido por seus seguidores como descobridor das leis da circulação metálica, na realidade considerava o papel-moeda a forma mais desenvolvida do dinheiro<sup>1</sup>. O paradoxo da sua teoria explica-se precisamente por ter procurado derivar as leis da nova forma do dinheiro - o dinheiro de crédito -, cujo sentido não percebeu, da circulação do dinheiro metálico concebido como simples signo de valor (Marx, 1980a, p. 229-43; 1974b, p. 248-262).

A exaltação do papel-moeda, por Ricardo, embora pareça avançada para a sua época, de certo modo decorre da falsidade da sua premissa quantitativa baseada na circulação metálica, isto é, de que todo o ouro existente no país se converte em meio de circulação, única função do dinheiro que reconhecia. Como a quantidade de ouro existente no país é aleatória e flutua constantemente, e como, pelo seu pressuposto, todo o ouro existente ingressa na circulação, a flutuação da sua quantidade seria a

<sup>1</sup> "A moeda [dinheiro] encontra-se no seu estado mais perfeito quando é exclusivamente constituída por papel-moeda mas papel-moeda de valor igual ao ouro que se supõe representar" (Ricardo, 1975, p. 417). "Assim Ricardo, que considera o dinheiro de papel a forma mais desenvolvida do dinheiro, tornou-se o profeta do bulionismo" (Marx, 1974b, p. 262; 1980a, p. 243).

causa das flutuações do nível de preços. A quantidade de papel-moeda emitida, ao contrário, poderia ser controlada, de modo que a adoção de um regime puro de papel-moeda permitiria que a quantidade do meio circulante fosse estabilizada, deixando de flutuar aleatoriamente e contribuindo conseqüentemente para uma maior estabilidade do nível de preços. Tanto o Estado quanto um banco central podem assumir tal responsabilidade, desde que submetidos a um controle específico, que é a conversibilidade do papel-moeda em ouro segundo um valor fixado legalmente. Como para Ricardo o valor do ouro como meio de circulação depende da sua quantidade, o Estado pode também fixar seu valor por lei na medida que consiga controlar a sua quantidade. Assim, qualquer excesso de papel-moeda é entesourado por intermédio da sua conversão em ouro ao valor legalmente fixado, evitando-se assim a desvalorização da moeda. De modo idêntico, o Estado ou o banco central deve ser forçado a comprar ouro por um valor previamente fixado, expandindo assim o meio circulante, sempre que o papel-moeda mostre tendência a valorizar-se por insuficiência do meio circulante (Ricardo, 1975, p. 407-19). É precisamente esta a forma do dinheiro que Keynes, no TM, considerou a mais moderna e desenvolvida, denominando-a 'dinheiro administrado' (managed money) causa das suas referências aprovativas a Ricardo, na GT<sup>1</sup>.

No O Capital o capítulo sobre o dinheiro inicia-se diretamente com a exposição das suas funções. Os dois capítulos iniciais expõem, de modo concomitantemente histórico e lógico, o desenvolvimento formal da troca de mercadorias até a constituição da forma-dinheiro do valor. Entretanto, a base propriamente teórico-metodológica da análise da mercadoria e da formação do dinheiro a partir da troca encontra-se desenvolvida nos *Grundrisse* e em *Para a Crítica* e estão portanto inteiramente ausentes no O Capital. Estas obras constituem, portanto, leitura indispensável para a adequada apreensão das concepções de Marx sobre o dinheiro.

---

<sup>1</sup> "O dinheiro administrado assemelha-se ao dinheiro simbólico [fiat money], exceto pelo fato de que o Estado assume a responsabilidade de administrar as condições da sua emissão de modo que, por conversibilidade ou outro meio, ele tenha um valor definido em termos de um padrão objetivo" (Keynes, 1979a, p. 7). Na opinião de Keynes, se a proposta de Ricardo tivesse sido vitoriosa, "o dinheiro-mercadoria jamais teria sido restabelecido e um dinheiro administrado puro teria sido instituído na Inglaterra em 1819 (Ibidem, p. 14). Avaliando a restauração do padrão-ouro na Inglaterra em 1925, Keynes afirma que "O dinheiro-mercadoria anterior à guerra, na forma do 'sovereign', não foi restaurado; a proposta de Ricardo, de cem anos antes, foi adotada; e o esterlino foi estabelecido por lei como um puro dinheiro administrado" (Ibidem, p. 18). Na GT Keynes parece manter este conceito, embora relaxando, aparentemente, a condição da conversibilidade. Ao expor as inelasticidades peculiares que atribui ao dinheiro, refere-se tanto a uma 'moeda administrada inconvertível' quanto à moeda baseada no padrão-ouro (Keynes, 1980, p. 230).

Como já foi dito, no dinheiro o valor fixa-se em uma forma material independente dos valores de uso aos quais está fundido quando é gerado, ou seja, no dinheiro o valor adquire autonomia formal (de forma). A constituição do dinheiro, todavia, não é o fim do processo de autonomização do valor, mas apenas o seu início. Em outras palavras, o dinheiro é apenas o pressuposto para que o valor se desenvolva em novas dimensões e com capacidade crescente de auto-preservação. Este desenvolvimento não depende, porém, apenas do dinheiro em si mesmo, mas da evolução da relação social que ele representa, isto é, das relações mercantis entre produtores privados. Assim, o desenvolvimento das formas e funções do dinheiro reflete o desdobramento e diversificação das relações mercantis entre produtores privados. Ou seja, as funções progressivas do dinheiro refletem funções novas e progressivas assumidas pelos produtores privados no interior de relações econômicas em evolução, de modo que a diversificação das funções do dinheiro expressa a diversificação das funções dos produtores de mercadorias, que se apresentam sob a forma de figuras sociais cada vez mais diferenciadas<sup>1</sup>.

Assim sendo, a exposição das funções do dinheiro de Marx não pode ser lida tendo como referência os critérios meramente classificatórios da teoria monetária convencional<sup>2</sup>, que mesmo inconscientemente balizam a leitura atual da obra de Marx, deformando-a (o que ilustra a menção de Keynes à dificuldade imposta pela dominância dos conceitos ortodoxos), mas deve procurar ater-se ao fato de que refletem relações econômicas em mutação progressiva. No que diz respeito às formas do dinheiro expostas no Livro I do O Capital, deve-se ter em mente, conforme o próprio autor enfatizou, que neste caso trata-se das formas correspondentes às relações mercantis próprias da circulação simples de mercadorias<sup>3</sup>. Assim sendo, estas formas não esgotam as potencialidades do

<sup>1</sup> O processo de metamorfose das mercadorias "... também metamorfoseia os possuidores de mercadorias ou altera os caracteres sociais sob os quais se apresentam uns diante dos outros (...) Deste modo, os possuidores de mercadorias não se retiram do processo de circulação tal como nele ingressaram. Na realidade as diferentes determinações formais que o dinheiro assume no processo de circulação são apenas mudanças de forma cristalizadas das próprias mercadorias, que por sua vez são apenas a expressão objetivada das relações sociais em transformação, no interior das quais os possuidores de mercadorias realizam a sua troca de matéria. No processo de circulação brotam novas relações comerciais, e como portadores destas relações modificadas os possuidores de mercadorias recebem novos caracteres econômicos" (Marx, 1974b, p. 225; 1980a, p. 199-200, grifos acrescentados).

<sup>2</sup> É este formalismo classificatório sem conteúdo que está implícito na menção de Schumpeter à 'enumeração' das quatro funções do dinheiro, "que adquiriria tanta importância nos manuais do século XIX. (...) Não conheço, porém, nenhum caso em que estas quatro funções apareçam claramente uma após a outra: alguns autores, inclusive, só deram importância à primeira" (Schumpeter, 1971, p. 279).

<sup>3</sup> "Na análise seguinte deve-se reter que só se trata das formas do dinheiro que brotam diretamente da troca das mercadorias, mas não das suas formas pertencentes a uma fase mais avançada do processo de produção, como por exemplo o dinheiro de crédito" (Marx, 1974b, p. 169; 1980a, p. 140).

dinheiro, devendo-se pressupor, segundo o princípio que se acabou de expor, que as relações econômicas mais desenvolvidas do capitalismo correspondam formas mais desenvolvidas do dinheiro. Verifica-se, novamente, não ser procedente a caracterização da teoria do dinheiro, exposta por Marx neste contexto, como uma 'teoria geral' do dinheiro, segundo a sugestão de De Brunhoff. Esta qualificação poderia ser aplicável, porém, no sentido genético, isto é, da teoria da origem e consequentemente da natureza essencial do dinheiro. Não se aplica, todavia, no sentido de o desenvolvimento dado ao tema no Livro I de *O Capital* ser aplicável à economia capitalista, pois nesta o dinheiro deixa de ser a forma dominante do valor e o sentido e a hierarquia das suas funções alteram-se de modo substancial.

Sob este enfoque, a exposição das funções do dinheiro, feita por Marx, pode ser dividida, conceitualmente, em três partes. A primeira, referente à medida dos valores, focaliza a função original e permanente do dinheiro, como equivalente geral, e as formas a ela associadas. Esta parte pode ser associada à idéia de conceitos gerais sobre o dinheiro sugerida por De Brunhoff. A segunda parte, sobre o meio de circulação, analisa a função e as formas do dinheiro estritamente relacionadas à circulação simples de mercadorias, ou seja, à mediação das trocas. A terceira parte, 'dinheiro', focaliza as funções e formas do dinheiro que, embora resultem do próprio movimento da circulação simples, ao mesmo tempo entram em conflito com esta e elaboram os pressupostos necessários ao desenvolvimento da circulação capitalista. Todas as funções e formas do dinheiro analisadas neste capítulo constituem, porém, "formas do dinheiro que brotam diretamente da troca das mercadorias", conforme o alerta de Marx, e nada além disto.

O exposto permite desfazer a confusão referente ao "verdadeiro sentido" da análise do dinheiro, feita por Marx no Livro I de *O Capital*. Trata-se da análise teórica da forma dominante sob a qual o valor existe independentemente na circulação simples, que é o dinheiro, e das funções e correspondentes formas por este assumidas neste contexto. No capitalismo o valor já se apresenta sob a forma mais desenvolvida do capital, a cuja análise Marx se dedica na maior parte do *O Capital*, retornando ao dinheiro na sua parte final, no Livro III. A polêmica sobre se Marx quiz, ou não, sugerir que a economia mercantil simples tenha existido historicamente, como modo de produção, previamente ao capitalismo, não parece bem colocada<sup>1</sup>. A circulação simples de mercadorias parece antes, em uma

---

<sup>1</sup> Uma breve polêmica sobre o tema, referido porém ao problema da transformação, realizou-se no *The Economic Journal*, em 1975-6, protagonizada por Morishima e Catephores (1975, 1976), por um lado, e Ronald Meek (1976) por outro.

leitura atenta, uma abstração teoricamente necessária e conveniente, mas baseada na evidência histórica referente ao surgimento de espaços mercantis no interior da sociedade feudal, mesmo que não tenha constituído, em nenhum momento, um modo de produção autônomo. É significativa, a este respeito, a crítica que Marx endereça tanto a Ricardo quanto aos autores com os quais ele, Marx, se identificava, como Tooke e Fullarton, por “não focalizarem o dinheiro primeiramente na sua figura abstrata, tal como ela é desenvolvida na circulação simples de mercadorias e brota das relações das próprias mercadorias em processo” (Marx, 1980a, p. 244, também p. 233 sobre Ricardo; 1974b, p. 262 e 252). Portanto, a circulação simples de mercadorias parece constituir a abstração do ato de troca puro entre produtores individuais baseados na propriedade privada dos meios de produção<sup>1</sup>, que constitui um pressuposto histórico do surgimento e expansão das economias mercantis e conserva um espaço considerável no interior do próprio capitalismo<sup>2</sup>.

Por outro lado, tem causado certa perplexidade o fato de Marx expor o desenvolvimento do dinheiro, tanto no “Para...” quanto no O Capital, começando com a análise da função de medida do valor, depois de meio de circulação e finalmente de dinheiro. A perplexidade decorre do fato de que o capítulo trata explicitamente, desde o início, do próprio dinheiro já constituído. Sendo assim, por que a última seção do capítulo deveria intitular-se também “dinheiro”?<sup>3</sup> Além do que já se expôs acima sobre a sequência deste capítulo, o procedimento de Marx parece encontrar justificativa na sua concepção teórica geral sobre o dinheiro e a circulação simples, já apresentada. Assim, deve-se lembrar que o equivalente geral constitui a forma-dinheiro do valor, derivada teoricamente do modo que o autor expõe nos dois primeiros capítulos do O Capital<sup>4</sup>. No desenvolvimento real, porém, a

<sup>1</sup> “Esta relação [de igualdade dos trabalhos sociais] se verifica quando as condições para a produção e a troca de mercadorias forem iguais para todos os membros da sociedade, quando todos eles forem proprietários independentes dos seus meios de produção, com os quais fabricam o produto e o levam ao mercado para a troca. Esta relação é a mais simples e é o ponto de partida da abordagem teórica” (Hilferding, 1985, p. 36; 1973, p. 29).

<sup>2</sup> Numerosas observações de Marx apontam nesta direção, como por exemplo, citando o jornal *London Economist*, e referindo-se aos rendimentos do trabalho, cuja circulação é do tipo M-D-M: “Em virtude da própria natureza do fenómeno [a saber, o caráter fragmentário da circulação simples - Marx], não podemos conseguir dados realmente precisos sobre a quantidade de dinheiro sonante em flutuação no mercado e em posse de classes que não têm negócios com bancos ...” (Marx, 1974b, p. 200, grifos acrescentados). Igualmente nos *Grundrisse* I, p. 198 ss., aponta em diversas passagens a combinação, no capitalismo, da circulação simples com a circulação do capital.

<sup>3</sup> Lapavistas, por exemplo, refere-se inadequadamente a esta seção como “terceira função do dinheiro, dinheiro como dinheiro. Esta parte da sua teoria monetária é pouco compreendida, em parte devido ao seu confuso título” (Lapavistas, p. 294, grifos acrescentados).

<sup>4</sup> “Na medida que as mercadorias medem-se mutuamente nas trocas, de modo multilateral, elas se medem ao mesmo tempo, cada vez mais frequentemente, em uma única mercadoria. Basta que esta seja fixada pelo

constituição do equivalente geral é acompanhada, paralela e sucessivamente, mas de modo nem sempre linear, pelo desenvolvimento das suas funções. São todas funções do dinheiro, mas que se organizam em uma hierarquia de precedência lógica. Assim, como exposto em parágrafo anterior, a função de medida do valor é essencial à própria definição do equivalente geral e condição prévia das demais, enquanto a de meio de circulação constitui a forma típica da circulação simples. Mas o dinheiro pode desempenhar estas duas funções sob formas diferentes, portanto não unificadas, e inclusive degradar-se a simples signo do valor, enquanto que nas funções de meio de entesouramento, de pagamento e de dinheiro mundial, *na circulação simples*, ambas unem-se sob a mesma forma, isto é, o próprio equivalente geral realiza todas as funções que lhe cabem como dinheiro. Segundo Marx, o dinheiro é a unidade de medida do valor e meio de circulação (Marx, 1980a, p. 188; 1974b, p. 214), isto é, na forma metálica e nas três últimas funções a forma material corresponde inteiramente ao conceito de equivalente geral ou dinheiro, isto é, forma material autônoma do valor. Em contraste com isto, como meio de circulação o valor só aparece, na sua autonomia, de modo passageiro na esfera da circulação, mediando as trocas das mercadorias.

Deve-se insistir, portanto, que a análise das funções do dinheiro, realizada por Marx, baseia-se no pressuposto de que as funções e formas do dinheiro refletem o processo evolutivo das funções econômicas e representam relações de troca progressivamente mais desenvolvidas. Assim, na análise das funções procura-se identificar as funções e formas progressivas do dinheiro como reflexo das formas progressivas das relações econômicas. Deve-se também insistir que o pressuposto da materialidade do dinheiro (isto é, de que o dinheiro é também uma mercadoria, mas de tipo especial), não implica, na teoria de Marx, na necessidade da circulação do próprio material monetário, isto é, do ouro, muito ao contrário. Do mesmo modo, ao contrário do que alguns autores erroneamente supõem, o mesmo pressuposto não constitui qualquer obstáculo ao mais amplo desenvolvimento do crédito e de formas de dinheiro de crédito inteiramente desvinculadas da circulação metálica (por exemplo, Rogers).

**Medida de valor.** Assim como o desenvolvimento de uma só mercadoria em equivalente geral, o desenvolvimento deste até converter-se em dinheiro circulante também é um processo progressivo<sup>1</sup>. O

---

*hábito como medida de valor para tornar-se dinheiro*" (Hilferding, 1985, p. 38; 1973, p. 32, grifos acrescentados).

<sup>1</sup> "O primeiro processo da circulação é, por assim dizer, um processo preparatório teórico da verdadeira circulação" (Marx, 1974b, p. 169; 1980a, p. 140).



equivalente geral é medida do valor na medida que todas as mercadorias medem seus valores nele, na proporção em que cada mercadoria e o ouro contenham a mesma quantidade de trabalho social. É claro, neste sentido, que a verdadeira medida do valor é o trabalho social, que a mercadoria e o dinheiro contêm na mesma quantidade quando se equiparam. Na medida que o equivalente geral constitui o padrão pelo qual todas as mercadorias medem o seu próprio valor, ele pode funcionar como medida do valor apenas idealmente, sem ser necessário que esteja presente fisicamente no momento em que o seu valor em ouro deve ser atribuído a uma mercadoria<sup>1</sup>. A equiparação de valores das diversas mercadorias através de uma mercadoria-padrão única desenvolve-se ainda no sistema de troca direta, portanto em que uma mercadoria funciona como equivalente, embora em âmbito limitado, sem entretanto funcionar como intermediária das trocas reais<sup>2</sup>. Na medida que as mercadorias medem os seus valores em uma mercadoria comum, os valores assim expressos constituem seus preços, que também podem desenvolver-se como tais, embora de modo ainda precário e parcial, sem que as trocas sejam intermediadas pelo dinheiro.

A representação apenas ideal do valor é uma possibilidade diretamente decorrente da autonomização do valor em uma mercadoria específica, portanto diretamente derivada da própria definição do dinheiro como equivalente geral. Em primeiro lugar porque, uma vez constituído o dinheiro como materialização do valor das mercadorias em um objeto separado delas, a sua correspondência em quantidades variáveis deste, segundo as diferentes mercadorias ou as diferentes quantidades de cada mercadoria, pode ser apenas imaginada, do mesmo modo que o valor da produção total de uma mercadoria em um país pode ser apenas imaginada, sem a necessidade de que a quantidade correspondente de dinheiro seja vista ou apalpada materialmente. Em segundo lugar, o dinheiro assim constituído implica que a expressão do valor das mercadorias se separa delas como categoria independente, o que é outra maneira de dizer que o valor se autonomiza, isto é, o valor separa-se para ser expresso como valor apenas imaginado em certa quantidade da mercadoria-dinheiro, expressão esta que constitui o preço.

<sup>1</sup> "Pressuposto o processo através do qual o ouro se torna medida do valor e o valor de troca se torna preço, todas as mercadorias só constituem, nos seus preços, quantidades imaginadas de ouro de diferentes grandezas" (Marx, 1974b, p. 173; 1980a, p. 144).

<sup>2</sup> "A primeira forma do dinheiro corresponde a um nível inferior de troca e de intercâmbio, quando o dinheiro aparece ainda mais em sua determinação como *medida* do que como *instrumento de troca efetiva*" (Marx, 1977a, p. 95).

Nestas condições as mercadorias assumem realmente duas identidades ao ingressarem na circulação. Por um lado ingressam nela materialmente como valores de uso, e por outro lado apenas idealmente como preços ou preços imaginados, isto é, como valores potenciais a realizarem-se eventualmente em dinheiro real através da venda, se esta ocorrer. Mas a autonomia do preço como forma assumida pelo valor da mercadoria quando esta entra na circulação tem um significado especial. É que este preço não é expressão do trabalho privado a ela aplicado, mas do trabalho social ou abstrato, média socializada dos trabalhos individuais de todos os produtores desta mercadoria. Em outras palavras, não é a mercadoria que, ao entrar em circulação fisicamente, como valor de uso particular, também coloca em circulação o seu valor particular sob a forma do preço. Ao contrário, o preço já existe como expressão da fração do trabalho social global atribuído a esta mercadoria.

Nesta dupla personalidade - valor de uso e preço - revela-se a contradição contida no duplo caráter dos produtos do trabalho como mercadorias: no valor de uso que ingressa na circulação expressa-se o caráter individual e concreto do trabalho já realizado, enquanto no preço como valor imaginado ou potencial, previamente determinado pelo mercado, expressa-se a expectativa incerta de que o trabalho individual possa ser convertido em expressão do trabalho social através da realização do seu preço. A incerteza quanto à realização do preço encobre a contradição e a diferença entre o trabalho individual e privado e o trabalho social ou abstrato, cuja identidade só a venda efetiva confirma.

Por conseguinte, o pressuposto do dinheiro como forma do valor materializado em uma mercadoria especial não implica que a mercadoria-dinheiro circule diretamente como medida do valor ou como padrão de preços. O inverso também é verdadeiro, isto é, o fato de que o equivalente geral não circule não constitui condição suficiente para a prova de que o dinheiro não é uma mercadoria, embora tenha levado continuamente a esta conclusão<sup>1</sup>.

Com a generalização do processo de equiparação dos valores das mercadorias pelo dinheiro, em primeiro lugar, e em seguida com a circulação mediada pelo dinheiro, a necessidade de medir seu peso a cada transação constitui um obstáculo e surge a conveniência técnica de reduzi-lo a uma unidade de medida para servir como padrão para a fixação dos preços. Deste modo o ouro converte-se de medida do valor em medida de preços. Esta unidade de medida, por sua vez, é geralmente

<sup>1</sup> "A circunstância de que as mercadorias enquanto preços só se convertem idealmente em ouro, e de que o ouro só se converte idealmente em dinheiro, conduziu à teoria da unidade de medida ideal do dinheiro" (Marx, 1974b, p. 178; 1980a, p. 149).

subdividida em frações variadas formando um padrão de preços. O dinheiro funciona de modos substancialmente diferentes nestas duas funções, de modo que a omissão desta distinção formal conduz a sérios equívocos teóricos, como adiante se ilustrará através das análises de Hilferding e De Brunhoff. Assim, "como medida de valor, [o dinheiro] serve para transformar os valores das mais variadas mercadorias em preços, em quantidades imaginárias de ouro: como padrão dos preços, ao contrário, mede essas quantidades de ouro" (OC, I, p. 89). Uma variação no valor do dinheiro em termos do seu conteúdo de trabalho afeta a sua função de medida do valor, provocando flutuações em sentido contrário nos preços das mercadorias, isto é, altera a avaliação dos valores absolutos das mercadorias ou o nível geral de preços. Por exemplo, um aumento de 10% no valor do ouro resulta em redução geral nos preços das mercadorias, mas não necessariamente na mesma proporção, exceto quando os valores individuais não se alterem. A mudança no valor do dinheiro, porém, não afeta a sua função de padrão dos preços, pois cada valor monetário continua sendo um múltiplo da unidade fixa de preços. Por exemplo, 10 g de ouro valem dez vezes 1 g, de modo que dez moedas de ouro continuam representando dez vezes o valor de uma moeda.

Como medida do valor, o valor do ouro depende de condições econômicas objetivas, basicamente do tempo de trabalho socialmente necessário para produzi-lo, ou seu custo de produção, enquanto o padrão de preços é meramente convencional. Assim, uma mercadoria vale 10 g de ouro porque contém o mesmo tempo de trabalho social contido em 10 g de ouro. O peso de 10 g de ouro expressa a função do dinheiro como medida do valor. Este valor da mercadoria pode ser expresso de diversos modos, como preço, dependendo da configuração do padrão de preços. Assim, expressar-se-á em 10 moedas se cada moeda contiver 1 g de ouro ou em 5 moedas, se cada moeda contiver 2 g de ouro, de modo que a expressão do valor em preço pode alterar-se sem que o valor se altere, bastando que o *padrão dos preços* seja alterado, através da substituição das moedas de 1g por moedas de 2 g. Em suma, como medida do valor o dinheiro mede o conteúdo em trabalho social da mercadoria, e como padrão de preços expressa o número de unidades monetárias convencionais que formam o seu valor. A quantidade de valor contida em uma unidade monetária de ouro depende do tempo de trabalho social nela contido, enquanto o preço de uma mercadoria depende da quantidade de ouro que a unidade monetária convencionalmente representa.

Dado o exposto, deve-se notar que a função de medida, do dinheiro, desdobra-se, na realidade, em duas. Por um lado o dinheiro é medida do valor propriamente dito, por representar trabalho social

materializado, mas por outro lado é padrão de preços ou medida dos preços. Esta distinção, raramente levada em conta pelos autores marxistas, é indispensável para a compreensão adequada do movimento conjunto do dinheiro na economia, e a sua omissão tem importantes consequências, como se verá adiante.

Nesta fase introduz-se o Estado, indispensável pois a unidade de medida de preços é meramente convencional, uma vez que qualquer peso de ouro pode ser fixado como unidade, e deve ter aceitação geral, portanto requer imposição legal. No processo real o Estado apenas imprime um rótulo oficial ao material monetário brotado espontaneamente do processo de trocas, mas a complexidade do processo permite que o Estado seja visualizado como criador arbitrário do dinheiro, reduzido então a mera convenção<sup>1</sup>. Quando o dinheiro é convertido em padrão de preços e cunhado pelo Estado, pode funcionar como meio circulante, ou seja, circular na forma de moeda na função de mediador das trocas de mercadorias, ou na forma de barras. Ao mesmo tempo funciona como dinheiro de cálculo, ou seja, unidade abstrata de expressão dos valores monetários, por exemplo, para expressar o valor total da produção de um país, de um produto, etc. Nas teorias que assim o concebem, como por exemplo em Knapp e Keynes, o que se define como dinheiro é apenas a unidade de preços, que é efetivamente convencional e instituída pelo Estado. Esgota-se aí a investigação teórica destes autores sobre a natureza do dinheiro, o que significa que se limitam a reproduzir teoricamente os fenômenos perceptíveis empiricamente, dispensando-se de penetrar a sua essência.

O exposto coloca em evidência que a conversão dos valores das mercadorias em preços e a expressão destas em um meio material de circulação é um processo histórico complexo que requer, no plano teórico, uma derivação lógica correspondente. Dada a complexidade do processo, abre-se espaço para o afastamento entre a causa e o efeito, com várias operações mediadoras, real e logicamente, que constituem outras tantas possibilidades de interpretações teóricas que desconhecem ou omitem,

<sup>1</sup> Em nota de rodapé Marx cita "o romântico A. Müller" em uma afirmação bem parecida à de Keynes sobre o assunto: "... qualquer soberano independente tem o direito de fixar o nome do dinheiro metálico, de lhe conferir um valor nominal social, uma hierarquia, uma posição, um título". Marx comenta: "quanto ao título do dinheiro, o senhor conselheiro áulico tem razão: esquece apenas o conteúdo" (Marx, 1974b, p. 175; 1980a, p. 146). Ainda Marx: "Do fato do ouro e prata, enquanto moeda ou na função exclusiva de meio circulante, tornarem-se símbolos deles mesmos, deriva Nicholas Barbon o direito dos governos *to raise money*" e cita-o afirmando "É a autoridade do Estado que faz do metal dinheiro" (OC, I/1, p. 110). Keynes argumenta no mesmo sentido, concluindo que "atualmente todo o dinheiro civilizado é, fora da possibilidade de discussão, cartalista", isto é, conforme "a doutrina de que o dinheiro é peculiarmente uma criação do Estado", referindo-se à teoria exposta por Knapp (Keynes, 1979a, p. 4).

total ou parcialmente, esta cadeia de mediações. A teoria cartalista, por exemplo, já mencionada, toma como ponto de partida o momento em que o Estado assume a função de fixar legalmente o padrão dos preços e desconhece todo o processo anterior.

Como o dinheiro exerce simultaneamente várias funções, que obedecem a leis contraditórias e muitas vezes operam em sentidos contrários, é extremamente complexa a trama de relações decorrentes das interações entre as funções e as causas correspondentes a cada uma. Daí as dificuldades resultantes do desconhecimento substantivo das funções do dinheiro. Isto revela-se entre os próprios autores marxistas, como se ilustrará, na seção seguinte, com a crítica de De Brunhoff a Hilferding.

**Meio de circulação.** Quando o equivalente geral torna-se meio de circulação a economia mercantil simples está plenamente constituída. O equivalente geral converte-se em meio de circulação pleno quando ele se desenvolve a padrão de preços e o Estado o oficializa na forma de moeda e lhe dá respaldo e força legal. Como meio de circulação o dinheiro funciona meramente como mediador das trocas de mercadorias, na fórmula geral  $M1-D-M2$ , cujo objetivo imediato é o consumo dos produtores privados.

Já se mencionou, ao analisar a configuração da economia da circulação simples, que esta constitui um desenvolvimento qualitativo em relação à economia da troca direta. Um outro aspecto deste desenvolvimento deve ser mencionado e refere-se à importância das *mudanças de forma* em contraste com o intercâmbio dos valores de uso que caracteriza a troca direta. Efetivamente neste último caso o que se troca são diretamente valores de uso diferentes, valor de uso por valor de uso, isto é, os objetos trocados são tipos diferentes da mesma forma valor de uso, sendo o valor apenas pressuposto como base do intercâmbio, ou seja, o valor não se apresenta como forma independente. Já no intercâmbio mediado pelo dinheiro o resultado final é o mesmo da troca direta: intercâmbio de valores de uso, mas este é mediado por duas mudanças de forma, na medida que a mercadoria  $M1$  (forma mercadoria ou valor de uso) deve em primeiro lugar ser vendida, isto é, convertida da forma mercadoria (na qual o valor está oculto sob o valor de uso específico) em forma explícita do valor ou dinheiro, e desta novamente em forma mercadoria. Neste caso a dicotomia interna da mercadoria, até então invisível diretamente, entre valor de uso e valor, decompõe-se em uma dicotomia externa, visível e explícita, em que o corpo físico da mercadoria se apresenta como pura expressão do valor de uso, enquanto o dinheiro apresenta-se como expressão do valor em forma material autônoma.

Assim, a função do dinheiro como meio de circulação reflete desenvolvimentos das relações mercantis de substancial importância. Em primeiro lugar a exteriorização da dicotomia interna das mercadorias, através da qual o valor se autonomiza no material monetário; esta reflete, por sua vez, a correspondente dicotomização dos próprios produtores de mercadorias, que antes se confrontavam reciprocamente apenas como produtores indiferenciados, e passam agora a dividir-se em dois personagens, desempenhando alternadamente as funções de vendedor e comprador; em terceiro lugar, ocorre uma ruptura do processo de troca, antes mera troca direta de valores de uso, agora convertida em um processo intermediado por duas mudanças da forma em que o valor existe: da forma mercadoria na forma dinheiro e desta novamente na forma mercadoria.

A intromissão desta dupla mudança formal introduz no processo de trocas dois componentes novos. Em primeiro lugar, a conversão de uma mercadoria em dinheiro significa a conversão do trabalho privado individual em trabalho social ou abstrato, isto é, no seu contrário, conversão esta que de modo algum está assegurada. Constituído o dinheiro, representa este a materialização não de qualquer trabalho privado individual, mas do trabalho social como resultante de um processo complexo que parte da multidão infinita e heterogênea dos trabalhos individuais e reflui sobre eles como potência independente e aparentemente estranha, à qual cada trabalho individual deve ajustar-se, processo no qual se materializa o domínio do mercado sobre os produtores individuais. Este ajustamento consiste em equiparar o trabalho individual a trabalho social, ou seja, converter a mercadoria em dinheiro. Esta é a fonte da insegurança ou incerteza em que se encontram mergulhados todos os produtores de mercadorias. Trata-se portanto de um elemento resultante da constituição objetiva da economia mercantil que, na teoria de Keynes, comparece reduzida a um fator subjetivo restrito à individualidade de cada capitalista.

Em segundo lugar, a troca mediada pelo dinheiro introduz uma ruptura na reciprocidade imediata das trocas diretas, em que cada compra é simultaneamente uma venda e vice-versa. Na troca mediada pelo dinheiro a circulação de cada mercadoria divide-se em duas operações separadas cuja sequência pode ser interrompida, de modo que a venda pode não ser acompanhada pela compra e conseqüentemente a circulação se interrompe por menor ou maior tempo. Esta dicotomização do ciclo de cada mercadoria em duas operações é a base da possibilidade das crises comerciais, embora as condições necessárias para a sua ocorrência ainda não ocorram na circulação simples.

O dinheiro na função de meio de circulação é parte do meio circulante, e sua massa em cada momento é determinada, com base no exposto, do modo a seguir. O dinheiro ingressa na circulação com valor definido pelas suas condições de produção. Assim, "o volume do meio circulante é determinado pela soma dos preços das mercadorias a ser realizada" (OC, I, p. 103), dada a velocidade de circulação do dinheiro<sup>1</sup>. Entretanto, a soma de preços está sujeita a continua flutuação, em função da variedade de fatores que interfere na sua determinação. Ela varia, por exemplo, com a variação da composição da massa de mercadorias em volume e valor, que por sua vez também influencia a velocidade de circulação do dinheiro. Por outro lado, o volume do meio circulante altera-se igualmente se o valor do dinheiro se alterar ou se a sua velocidade de circulação mudar. Neste último aspecto, a velocidade de circulação e a massa de meio circulante compensam-se, de modo que se a velocidade aumenta a massa diminui e vice-versa. Ou seja, a velocidade de circulação é um substituto da quantidade do dinheiro como meio de circulação.

É significativo que, na circulação simples, os fatores determinantes da circulação monetária situam-se todos fora do âmbito da circulação propriamente dita do dinheiro e "nela apenas se refletem" (Marx, 1980a, p. 173; 1974b, p. 200). Este é outro aspecto do desenvolvimento ainda relativamente precário do valor autonomizado, no dinheiro, o que confere à circulação simples do dinheiro o seu "caráter superficial e formal" (Ibidem, p. 172; p. 199). Em suma, os diversos fatores que determinam a soma dos preços das mercadorias e o volume do meio circulante mudam em direções e proporções diferentes, de modo que ambas as magnitudes "podem passar por numerosas combinações" (OC, I, p. 105).

A abordagem de Marx choca-se frontalmente com a tradição quantitativa culminada na teoria monetária de Ricardo. Eis como Marx caracteriza o postulado quantitativo: "A ilusão de que (...) os preços das mercadorias são determinados pelo volume do meio circulante e o último, por seu lado, pelo volume do material monetário existente em um país tem suas raízes nos representantes originais da insossa hipótese de que mercadorias sem preço e dinheiro sem valor entram no processo de

---

<sup>1</sup> No que diz respeito à velocidade de circulação do dinheiro, o seguinte deve ser observado. Na medida que o dinheiro, na função de meio de circulação, é apenas mediador das metamorfoses das mercadorias, isto é, da sua circulação, resulta que a sua velocidade de circulação é condicionada pela configuração global da circulação das mercadorias, ou seja, pela velocidade em que se dão as metamorfoses e pela conexão ou paralelismo dos circuitos das mercadorias individuais, etc.

circulação e lá então uma parte alíquota do angu formado pelas mercadorias é intercambiada por uma parte alíquota da montanha de metal" (OC, I, p. 106-7). Marx aponta o fato decisivo de que a conclusão quantitativa decorre do seu próprio pressuposto, já mencionado, formulado por Hume e adotado por Ricardo, de que todo o ouro existente no país necessariamente ingressa na circulação. Como este volume é aleatório e o valor total das mercadorias a circular também varia como resultado de um conjunto dos fatores econômicos, os preços devem emergir como resultado do confronto aleatório entre os dois montantes. Marx acrescenta, incisivamente, que "o que Hume não esclareceu é o mecanismo através do qual este ajuste poderia dar-se" (Marx, 1980a, p. 221-3; 1974b, p. 243-5).

Importantes desenvolvimentos operam-se a partir da função de meio de circulação do dinheiro. Por um lado, o dinheiro-ouro desgasta-se, na medida que circula na forma de moeda, tanto devido à fricção do uso quanto por outras circunstâncias, entre as quais a ação fraudadora do próprio Estado como autoridade cunhadora. Como consequência, ao longo do tempo o valor real ou metálico das moedas desvia-se cada vez mais do seu valor nominal ou de face. Quando isto ocorre as moedas deixam de representar diretamente coisas de valor para converterem-se apenas em signos de valor. Para ilustrar isto, suponha-se moedas de conteúdo nominal original de 20 g de ouro que se desgastam até atingir, por exemplo, apenas 15 g de ouro, mas continuam circulando como se representassem as 20 g originais. Por aí se verifica que o próprio ouro na forma de moeda entra em contradição com o ouro como equivalente geral, pois o ouro cunhado, ao invés de circular com o valor do seu próprio conteúdo metálico, passa a representar o valor do ouro-dinheiro que deveria conter. Isto significa que o próprio ouro, ao funcionar como meio de circulação, pode converter-se em simples signo de si mesmo<sup>1</sup>.

Com base na comprovação empírica deste processo, que resulta naturalmente do uso de moedas de ouro como meio de circulação, estas passaram a ser substituídas por moedas de metais baratos ou mesmo por cédulas de papel, que circulavam representando o valor do ouro e não o seu próprio, e deste modo o dinheiro na função de meio de circulação é substituído por simples signos de valor. Marx demonstra que esta substituição não invalida as leis da circulação de mercadorias nem o papel do ouro como equivalente geral, mas é tornada possível devido às características próprias da

<sup>1</sup> Deve-se observar que esta dedução da origem dos signos de valor, feita por Marx, com base na qual o valor do ouro monetário pode divergir do valor do ouro como mercadoria, feita por Marx, distingue-se essencialmente da dedução da hipótese quantitativa, segundo a qual o valor do ouro monetário depende apenas da sua quantidade em circulação.



circulação simples de mercadorias. A explicação é simples. Uma vez que o dinheiro funciona como mero mediador da troca de mercadorias, portanto a intenção dos vendedores não é retirá-lo da circulação mas voltar a comprar com ele, o ouro pode ser substituído por meros signos ou fichas de papel cujo correspondente valor em ouro está impresso nele, desde que seja aceito por todos como representante legítimo do ouro. Todas as condições necessárias a isto cumprem-se. Em primeiro lugar, o dinheiro como equivalente geral e como padrão de preços funciona regularmente como medida do valor e meio de fixação dos preços em ouro, isto é, em dinheiro real; em segundo lugar, os preços das mercadorias, expressos em ouro, são dados como fenômeno social antes que as mercadorias individuais circulem, de modo que seus preços já estão dados idealmente e podem ser representados por simples símbolos, desde que estes tenham aceitação geral; finalmente, o Estado dá à moeda simbólica o respaldo legal e curso forçado pelo seu valor de face.

No que diz respeito à determinação da quantidade do meio de circulação, nada se altera quando o ouro circulante, em forma de moeda, é substituído por signos, como por exemplo o papel-moeda de curso forçado, desde que a massa de papel-moeda em circulação represente "a quantidade na qual o ouro (ou a prata), simbolicamente por ela representado, realmente teria que circular". O cuidado que a autoridade emissora deve tomar é emitir no máximo a quantidade de meio circulante que a experiência indica ser a mínima abaixo da qual ela não cai no seu contínuo processo de flutuação, de modo que o restante possa ser preenchido por moedas de ouro. Caso a emissão ultrapasse o mínimo habitual, a massa de papel-moeda em circulação pode exceder a soma de preços a realizar, como se verá com maior detalhe abaixo, causando a desvalorização da moeda.

Marx estendeu-se sobre esta questão em *Para a Crítica*, mas apenas a mencionou de passagem no *Capital*. Ele postulou explicitamente que "enquanto a quantidade do ouro circulante depende dos preços das mercadorias, o valor das cédulas de papel circulantes depende, ao contrário, exclusivamente da sua própria quantidade" (Marx, 1980a, p. 184; 1974b, p. 210). Isto significa que o excesso de emissão de papel-moeda de curso forçado provoca a desvalorização das cédulas em relação ao seu valor de face, o que é o mesmo que dizer que tal excesso provoca elevação de preços, conforme o próprio Marx ilustra detalhadamente. Esta exposição é a origem da acusação de quantitativismo a Marx, como reflexo de uma suposta incoerência desta tese com a sua crítica contundente ao quantitativismo de Hume e Ricardo. Esta suposição, entretanto, não tem respaldo na exposição de Marx, e constitui um equívoco só atribuível a uma leitura desatenta desta. Marx

apresenta uma longa demonstração do processo, para concluir que, apesar de a emissão de papel-moeda de curso forçado dar a impressão de que o Estado abole as leis econômicas e determina, ele próprio, o valor do dinheiro, o contrário é que ocorre, pois "a elevação dos preços é apenas a reação do processo de circulação, que com violência faz a massa de signos de valor equivaler ao montante de ouro, em cujo lugar eles devem circular" (Ibidem, p. 185; p. 211).

Marx foi explícito na vinculação necessária entre a circulação de signos de valor e a sua base no dinheiro real ou metálico. Em função das alterações propostas neste campo por autores marxistas já no século XX, entre os quais destaca-se Hilferding, cabe mencionar o julgamento feito por Marx sobre a afirmação de Fullarton, na qual este postula a possibilidade e até a conveniência de uma unidade monetária inteiramente convencional, "desde que a quantidade de suas emissões seja mantida dentro dos limites pertinentes". A isto Marx contrapõe que "somente na medida que representa quantidades de ouro, que são também, como todas as quantidades de mercadorias, quantidades de valor, a moeda papel é signo de valor", concluindo desaprovativamente a citação de Fullarton: "Deste modo, pelo fato de a mercadoria-dinheiro poder ser substituída na circulação por meros signos de valor, seria ela supérflua como medida do valor e padrão dos preços!". É preciso manter-se atento para o fato de que Marx delimita a sua discussão, cuidadosamente, às funções do dinheiro nas condições da circulação simples. Assim, ao destacar esta conclusão equivocada Marx desejava ilustrar "como falta clareza à concepção das diferentes funções do dinheiro, mesmo nos melhores escritores sobre o sistema monetário", que no caso é Fullarton (OC, I, p. 109; DK, I, p. 102).

O mesmo pode-se dizer de importantes autores seguidores de Marx, como é o caso já citado de Hilferding, cuja análise requer mais extensa consideração, juntamente com a crítica que lhe foi dirigida por De Brunhoff, no que se refere especificamente à determinação da quantidade de dinheiro como meio de circulação e as conclusões referentes à função de medida do valor. A crítica básica da autora é de que, na obra de Hilferding, "a circulação simples é analisada parcialmente segundo as noções de Marx mas consideravelmente modificadas por uma orientação próxima das concepções quantitativistas". Nesta linha Hilferding exageraria o papel do signo de valor, ao ponto de "a moeda [o dinheiro] desaparece[r] como medida do valor, tendo ela própria um valor, passando este a ser transmitido pelo das mercadorias que circulam" (De Brunhoff, 1978b, p. 150). Consequentemente, Hilferding chegaria ao resultado extraordinário de que "o valor próprio da moeda [dinheiro] desaparece porque é a função puramente social dos meios de circulação que dá ao papel moeda,

assim como ao ouro, o seu significado monetário" (Ibidem, p. 149). É possível que esta autora se refira ao mesmo ponto que Lenin tinha em mente quando fez a enigmática e genérica referência, apontada por Harvey, ao "erro do autor no que se refere à teoria do dinheiro" (Harvey, 1982, p. 290)<sup>1</sup>.

O exame rigoroso da exposição de Hilferding, no capítulo 2 do seu livro, revela que a crítica de De Brunhoff tem fundamento, mas deve ser qualificada, pois a análise de Hilferding é extensa e em diversos aspectos ambígua, tornando difícil perceber, em algumas passagens, o sentido preciso da sua argumentação<sup>2</sup>. Assim, Hilferding parte do postulado de Marx, de que o limite para a emissão de signos de valor é o mínimo habitual da circulação e focaliza a consequência da ultrapassagem deste limite, que é a desvalorização do signo de valor, também apontada por Marx (Hilferding, 1973 p. 41; 1985, p. 45). Neste ponto, porém, ele complementa a conclusão correta com uma adição de sentido dubio, dado o contexto: "o papel-moeda torna-se aqui completamente independente do valor do ouro e reflete diretamente o valor das mercadorias". Tal como formulada, esta diverge do enfoque de Marx e a crítica de De Brunhoff é procedente, pois na circulação simples o papel-moeda representa o dinheiro nas funções de padrão de preços e meio de circulação, e nesta medida, como já se viu, obedece a leis diferentes, e até opostas, às referentes à função de medida do valor, mas nem por isto torna-se independente do valor do ouro, mas ao contrário o pressupõe. Em primeiro lugar, na análise de Marx o valor do meio de circulação sempre refletirá o valor do ouro, isto é, do dinheiro que deveria circular, sendo precisamente esta a razão da desvalorização da moeda quando a emissão ultrapassa, em valor nominal, o valor do ouro que deveria circular. Em outras palavras, a desvalorização confirma o papel do ouro como medida do valor. Em segundo lugar, a dependência do valor do meio circulante em relação ao ouro está pressuposto no argumento de Hilferding, pelo menos implicitamente, porque o valor das mercadorias, que o autor afirma que o papel-moeda reflete, deve ter sido medido pelo dinheiro na função de medida do valor. Se não for assim, não só a crítica

<sup>1</sup> Esta referência de Lênin está na primeira página da sua obra sobre o Imperialismo ... (Lênin, 1985, p. 324) e não é acompanhada de qualquer esclarecimento. A única indicação de que o erro insinuado por Lenin pode referir-se à questão que está sendo analisada é a sua observação, nos seus apontamentos sobre o livro de Hilferding, de ser falsa a tese, que atribui a este, de que "o dinheiro entra na circulação sem valor" (Lênin, 1986, p. 340). Efetivamente este pressuposto está implícito no enfoque quantitativo, como já se indicou, do qual a análise de Hilferding parece aproximar-se, em certos aspectos, como se indicará.

<sup>2</sup> Como ilustração disto, compare-se a aparente afinidade de Hilferding ao enfoque quantitativo com a sua afirmação de que "a teoria quantitativa é com razão tida como insustentável desde a demonstração de Tooke" (Hilferding, 1985, p. 51).

de Lênin está correta, no sentido de que Hilferding sugere que o dinheiro entra na circulação sem valor, como ele ainda estaria sugerindo que também as mercadorias nela ingressam sem valor.

Verifica-se imediatamente que Hilferding propõe algo impossível: que o papel-moeda se tornaria independente do ouro, ao mesmo tempo que refletiria o valor das mercadorias, que entretanto só poderia ter sido medido pelo equivalente geral que é o ouro. Como se indicará em pontos seguintes, Hilferding parece não ter percebido a distinção essencial entre as funções de medida do valor e padrão de preços<sup>1</sup>. Neste sentido, observando o contexto da exposição, parece que a intenção do autor é indicar que, quando a emissão ultrapassa aquele mínimo, o valor real da unidade monetária afasta-se do seu valor de face, que representa o valor da moeda de ouro. Quanto a isto não há o que objetar, mas este constitui um típico exemplo de alteração do padrão de preços e não da medida do valor, como Hilferding parece supor.

A maior parte da exposição de Hilferding gira em torno de exemplos para ilustrar o que ocorre quando a emissão de papel-moeda ultrapassa o mínimo do meio circulante, focalizando os casos em que o papel-moeda é conversível ou não, e combina estas situações com as hipóteses de cunhagem livre ou não, acrescentando finalmente o caso de circulação pura de papel-moeda<sup>2</sup>. Ele examina hipóteses de ação do Estado no campo monetário e analisa os desvios, resultantes de diferentes linhas de ação, sobre o valor do papel-moeda e das moedas metálicas. Mas o autor parece não notar que estes desvios são momentâneos e constituem desvios em relação ao valor do dinheiro real, portanto fenômenos empíricos e não uma nova situação teórica, que é o que ele parece equivocadamente supor. Ele não deixa claro, por exemplo, se na sua opinião o dinheiro real continua funcionando como medida do valor, daí resultando a soma de preços das mercadorias, que em seguida se reflete sobre a cotação dos signos de valor. Na sua exposição parece que a soma de valor das mercadorias é um dado independente do valor do ouro como equivalente geral, conclusão esta que parece decorrer

<sup>1</sup> Na crítica a Hilferding é preciso considerar, pelo que se depreende da sua exposição, que se trata de um autor que estudou com rigor a teoria de Marx, o que é reconhecido pelos seus críticos, e ademais mostra conhecer as obras dos principais autores que abordaram a teoria do dinheiro. Assim, é curioso que ele tenha confundido estas duas funções do dinheiro, uma vez que Marx dedicou precisamente a este ponto uma extensa seção da *Contribuição* (Marx, 1974b, p. 178-86; 1980a, p. 149-57).

<sup>2</sup> É preciso também levar em consideração que Hilferding, sempre seguindo Marx, está procurando confrontar os fenômenos da circulação do papel-moeda com os da moeda metálica, com o objetivo de ilustrar o erro, apontado por Marx, dos quantitativistas, com destaque para Ricardo, que, por não entenderem os fenômenos da circulação de papel-moeda, os confundem com os da circulação metálica e do próprio dinheiro de crédito (Hilferding, 1973, 1985, p. 53).

da confusão entre as funções de medida do valor e de padrão de preços, utilizando o autor a expressão 'medida do valor' em lugar de 'padrão de preços'. Esta confusão pode ser constatada na seguinte passagem: "o que confunde os teóricos é a circunstância de que o dinheiro aparentemente mantém a sua propriedade de ser medida do valor. Naturalmente que, depois como antes, todas as mercadorias se expressam ou 'são medidas' em dinheiro. O dinheiro apresenta-se depois como antes como medida do valor. Mas a grandeza do valor desta 'medida do valor' não é mais determinada pelo valor da mercadoria que a constitui, o valor do ouro ou da prata ou do papel. Ao contrário, este 'valor' é na realidade determinado pelo valor total das mercadorias a circular" (Hilferding, 1973, p. 51-2; 1985, p. 52).

Está claro que, neste caso, o autor denomina equivocadamente de 'medida do valor' o que na realidade é o 'padrão de preços', pois as mercadorias sempre expressam os seus valores como preços, não diretamente através da medida do valor mas através do padrão de preços, que é convencional. No caso analisado, a depreciação do papel-moeda (ou mesmo da própria moeda de ouro em regime de cunhagem bloqueada) equivale a uma alteração do padrão dos preços mas em nada afeta a medida do valor. Toda alteração do padrão de preços implica que os mesmos valores são expressos com nomes monetários diferentes ou cuja unidade sofre alteração do seu valor. A confusão do autor confirma-se quando, na sequência do argumento acima, ele afirma que a situação se normaliza assim que novamente "uma mercadoria de valor integral (prata, ouro), na qualidade de medida do valor, funcionar como dinheiro", sendo para isto apenas necessário que o papel-moeda seja reduzido ao seu "mínimo de circulação". Ora, novamente estes argumentos referem-se apenas ao padrão de preços, cuja base é a moeda efetivamente circulante, cujo valor é afetado pela emissão excessiva e novamente restabelecido quando esta é eliminada, mas que não afeta o dinheiro na função de medida do valor.

Hilferding delimita rigorosamente as referências que faz ao postulado quantitativo, ao qual efetivamente não faz concessões explícitas e conscientes, acreditando manter-se estritamente na posição de Marx: "se o erro da teoria quantitativa, do qual mesmo Ricardo não escapou, foi confundir as leis do papel-moeda estatal com as da circulação do dinheiro como tal e especialmente com as da circulação das notas bancárias (do dinheiro de crédito), hoje ocorre o oposto. Como a teoria quantitativa é com razão tida como desmentida, teme-se reconhecer a influência da quantidade sobre o valor do dinheiro [aqui deveria dizer sobre a moeda ou o meio de circulação - CMG] nos

casos em que ela é determinante, ou seja, na circulação de papel-moeda e em circulações de dinheiro "subvalorizado" (Hilferding, 1973, p. 56; 1985, p. 55). E continua: "o erro de Ricardo foi de aplicar injustificadamente as leis válidas para a circulação fechada também à circulação aberta. A maioria dos teóricos monetários alemães confundem também ambos os sistemas de circulação, apenas de modo invertido, porque sentem a consciência pesada em relação à teoria quantitativa (...)", motivo pelo qual rejeitam a explicação quantitativa para o caso da circulação fechada (Ibidem, p. 56-7; 55).

A confusão nítida, feita por Hilferding, entre as funções de medida de valor e padrão de preços não teria maiores consequências se ele se limitasse a nomear equivocadamente um fenômeno corretamente focalizado. O problema é que a confusão das funções conduz o autor a conclusões teoricamente falsas<sup>1</sup>. Assim, também parece evidente que ele atribui erradamente ao dinheiro, na função de padrão de preços, a função de medida do valor, com o que ele deduz que a medida do valor se altera como consequência de desvios do valor real da moeda em relação ao seu valor nominal ou de face, cujo efeito incide, porém, unicamente sobre o valor da moeda ou meio de circulação e não sobre o valor do dinheiro como medida do valor. Ele afirma, comprometedoramente, que "em todos estes casos os meios de circulação não se convertem em signos do dinheiro, ou seja do ouro, mas signos do valor. Mas eles receberiam este valor não do valor de uma única mercadoria, como o papel na circulação mista, em que é apenas representante do ouro, mas a massa total de papel-moeda possui o valor correspondente à da massa total de mercadorias presentes na circulação (...). Seu valor é, portanto, apenas reflexo do processo social da circulação global" (p. 65). Salvo erro de interpretação, nesta passagem Hilferding deduz um postulado teoricamente ambíguo e pelo menos parcialmente quantitativo, se assim se pode dizer. A teoria quantitativa postula que o dinheiro e as mercadorias ingressam na circulação sem valor ou sem preços, os quais resultam, por um processo jamais esclarecido, do confronto destas duas massas anônimas. Hilferding, por seu turno, afirma que as

---

<sup>1</sup> Marx apontou insistentemente os equívocos decorrentes desta confusão, que continua atingindo os economistas contemporâneos mais conceituados. É o caso de Robinson que, claramente confundido as funções mencionadas, afirma categoricamente que "o valor-trabalho do dinheiro é uma concepção puramente mítica, pois o dinheiro não tem custo de produção. Ele é uma convenção social, comparável ao alfabeto" (Robinson, 1979, p. 115), o que é verdade apenas em relação ao dinheiro como padrão de preços. A autora expressa, neste caso, a opinião do próprio Keynes, já mencionada, sobre a natureza do dinheiro. É interessante notar que, se a autora levasse a sua analogia às últimas consequências, perceberia que o alfabeto não cria os sons e menos ainda os conceitos expressos pelas palavras, mas apenas lhes dá uma forma comunicável pela escrita, de modo que a formação dos conceitos abstratos e dos sons que os expressam não se explica através do caráter convencional do alfabeto. O dinheiro, igualmente, não cria o valor, mas apenas lhe dá uma forma de expressão, que são os preços. Assim como o mesmo conceito expressa-se em sons diferentes em cada idioma, também o valor expressa-se em preços diferentes em cada padrão de preços, isto é, ambos são apenas meios convencionais de expressar realidades sociais subjacentes.

mercadorias já ingressam na circulação dotadas de valor, o qual transferem ao dinheiro até então composto por signos sem valor próprio. A contradição desta tese está no fato de que o valor das mercadorias só pode advir de uma medida de valor previamente existente, que é o dinheiro, mas como este, segundo Hilferding, só recebe seu valor das mercadorias, na circulação, o valor destas fica inexplicado. Assim, tem razão Lênin ao afirmar que, para Hilferding, o dinheiro entra na circulação sem valor, e tem razão De Brunhoff atribuindo-lhe uma "orientação próxima das concepções quantitativistas". O mínimo que se pode dizer é que a sua exposição, nos aspectos analisados, é confusa e comprometedora.

Este equívoco parece ser também a origem de um passo ainda mais audacioso de Hilferding, ao focalizar o significado da substituição do dinheiro metálico por papel-moeda na circulação. Enquanto o dinheiro metálico é uma expressão objetiva da relação mercantil, ao ser substituído por papel-moeda esta relação mercantil, que é anárquica ou inconsciente, estaria sendo substituída por uma relação social conscientemente regulada. Uma conclusão tão audaciosa só se justificaria, realmente, se o Estado tivesse o poder de afetar a função de medida do valor do dinheiro, através da manipulação da emissão de papel-moeda. Efetivamente, segundo a presente análise, parece ser esta a opinião do autor, à qual é levado por confundir o dinheiro na sua função de padrão de preços com o dinheiro na função de medida do valor. Não sendo este o caso, a conclusão não é válida, pois o papel-moeda decurso forçado apenas substitui o material monetário (ouro), em uma de suas funções (meio de circulação), como símbolo dele, mas este símbolo não constitui uma relação social regulada. A relação social mercantil expressa-se no valor, resultado não premeditado e incontrollável da soma inquantificável das ações individuais dos produtores privados independentes uns dos outros, e o valor se materializa no dinheiro, e não é afetado pela circulação do papel-moeda, que ele ao contrário condiciona. Isto não é só semântica, pois se o dinheiro dá expressão material ao valor, que é uma relação social, resultante de um processo inconsciente etc., o valor não pode ser substituído, na economia mercantil, por um valor arbitrado pelo Estado, exceto se o Estado organizasse previamente a produção, convertendo-a de produção anárquica em produção previamente programada. Neste caso o conceito de valor não seria substituído por outro, mas extinto, devido à extinção da relação social mercantil a ele subjacente pela instituição da produção socializada, em que o plano substitui o mercado e conseqüentemente elimina o valor (Hilferding, 1973, p. 40; 1985, p. 44-5).

Logo em seguida Hilferding afirma que a substituição do “mínimo de circulação” por símbolos de papel constitui uma eliminação da anarquia da produção neste âmbito. Isto é curioso, pois o papel-moeda apenas dá uma expressão simbólica ao valor, num limite (o mínimo) fixado exatamente em função da necessidade de não perturbar a ação das leis do dinheiro real. Esta pretensão de Hilferding vai contra a sua própria definição de anarquia (p.35-6). A anarquia revela-se no fato de que cada produtor só recebe sanção social para a sua mercadoria após esta produzida, portanto quando o tempo de trabalho já foi gasto, tudo foi consumado. A incerteza quanto à sanção social do produto decorre do fato de que a decisão de produzir e a própria produção são atos individuais e não previamente determinados pela sociedade. A aprovação da sociedade só se manifesta pela eventual equiparação do valor social da mercadoria com seu valor individual através da concretização da venda. O fato de o papel-moeda substituir o dinheiro real em nada altera esta regra.

O que é curioso é que Hilferding conclui os seus argumentos sobre a quantidade do meio circulante atribuindo-lhes irrelevância prática, uma vez que, segundo ele, uma circulação puramente de papel-moeda seria insustentável, pois o valor do dinheiro flutuaria constantemente, por ser determinado pelo valor constantemente flutuante da massa total das mercadorias, de modo que o dinheiro deixaria de ser a medida do valor. “Puro papel-moeda é, por conseguinte, impossível a longo prazo, porque a circulação estaria sujeita a persistentes perturbações” (p. 65), como se a economia mercantil pudesse ser estável, e como se esta estabilidade pudesse ser assegurada pela circulação metálica. Em seguida Hilferding simula, como exemplo “abstrato”, a estrutura de uma economia com circulação exclusiva de papel-moeda, sem lastro-ouro mas com emissão controlada, com todas as características essenciais dos sistemas monetários contemporâneos, mas também descarta a sua viabilidade com base em dois argumentos. Por um lado, porque o dinheiro real, o ouro, é indispensável para as transações financeiras internacionais, e por outro, porque só ele pode servir como reserva de valor em última instância. O autor seguiu, também aqui, estritamente a trilha aberta por Marx, citando inclusive a passagem em que este conclui que nos países capitalistas desenvolvidos a circulação monetária interna tende a ser constituída exclusivamente por papel-moeda, servindo o ouro apenas para as compensações internacionais. Faltou-lhe, porém, audácia para explorar as consequências de um curso histórico que viria a tornar realidade a sua simulação.

Face ao exposto, verifica-se que a crítica de De Brunhoff a Hilferding tem fundamento ponderável. Todavia, a sua crítica apresenta uma insuficiência séria, que é a de não apontar as causas dos



equivocos de Hilferding, procedimento necessário, considerando que este esforça-se em manter-se coerente com as bases teóricas de Marx, no que diz respeito ao dinheiro<sup>1</sup>. Como se procurou demonstrar, a causa dos equivocos de Hilferding reside em não ter conseguido identificar a diferença entre as funções de medida do valor e padrão de preços do dinheiro<sup>2</sup>. Isto é importante, como já foi mencionado, porque as trajetórias do dinheiro em ambas podem seguir direções bem diferentes e inclusive divergentes. Assim, os preços podem alterar-se sem que os valores das mercadorias se alterem, bastando que haja alterações no padrão de preços, o que pode resultar da ação direta ou indireta do Estado ou por circunstâncias da própria circulação, como se procurará ilustrar a seguir. Como medida do valor o dinheiro (ouro) determina o valor da mercadoria, que se expressa em certo peso de ouro. Como padrão de preços, o dinheiro é reduzido a uma unidade de medida que contém um peso fixo de ouro. Assim, fixado o valor de uma mercadoria, o seu preço (isto é, a quantidade de unidades monetárias que expressa o valor) depende do peso atribuído à unidade de preços, que é convencional e pode ser alterado.

Portanto, uma vez fixado o padrão de preços e dado o valor do dinheiro-ouro, os preços das mercadorias dependem da quantidade de dinheiro-ouro representado pela unidade monetária na função de meio de circulação. Isto é, os valores são determinados pelo dinheiro como medida do valor, mas os preços traduzem estes valores no ouro convertido em determinado padrão de preços, que é convencional. Quando a moeda circulante é feita de ouro com base em um padrão de preços dado, supondo condições invariáveis e abstraindo o desgaste da moeda, o nível geral de preços só pode variar com a variação do valor (isto é, do custo de produção) do ouro, pois neste caso o valor contido em cada unidade monetária altera-se correspondentemente. Os preços relativos não se alteram, mas sim a quantidade de moedas representativa do valor de cada mercadoria - isto é, seus preços absolutos. Por exemplo, se o valor do dinheiro (isto é, o seu conteúdo em trabalho social) cai 20% devido a progressos nas técnicas produtivas, enquanto os valores das demais mercadorias permanecem inalterados, o nível geral de preços eleva-se em 20% porque a unidade monetária

<sup>1</sup> A adesão de Hilferding não pode ser atribuída a afinidades meramente ideológicas, uma vez que não se furta de discordar de Marx em pontos importantes, como ocorre na elaboração do conceito de capital financeiro, explicitando com clareza as suas divergências.

<sup>2</sup> Não deixa de ser curiosa a omissão de De Brunhoff em apontar a base dos equivocos de Hilferding nesta matéria, que é não saber distinguir entre diferentes funções do dinheiro, considerando a justa insistência da autora, criticando o mesmo Hilferding em seu primeiro livro, sobre a necessidade de se compreender o conjunto das funções do dinheiro expostas por Marx. Na realidade, como já se mencionou, a própria autora incorre no mesmo descuido, ao concentrar-se unilateralmente na função de entesouramento (De Brunhoff, 1978a, p. 15), cuja suposta omissão, por Hilferding, é o objeto real da sua crítica, aliás injusta neste caso.

desvalorizou-se em 20%. Assim, se a unidade monetária é 1 L, uma mercadoria que custava 10 L passará a custar 12 L e assim por diante.

Todavia, quando a moeda é cunhada pelo Estado, o padrão de preços pode alterar-se sem qualquer alteração do valor do ouro, mas apenas como consequência da ação do Estado alterando o padrão de preços. Assim, o Estado pode alterar explicitamente o conteúdo de ouro da unidade de medida de preços sem alterar seu nome. Neste caso, por exemplo, o conteúdo em ouro da unidade monetária 1 L pode ser alterado, passando de 20 g para 10 g de ouro. Como consequência o nível geral de preços dobrará, isto é, mudará a expressão dos valores no padrão de preços, sem que os valores se alterem. Assim, uma mercadoria que custava 2 L passa a custar 4 L. Isto era tipicamente o que ocorria quando o Estado ajustava legalmente o valor da unidade monetária desgastado pelo próprio uso ou por outros motivos. O Estado pode também, além de alterar o valor-ouro da unidade monetária, alterar seu próprio nome, sem que os valores das mercadorias sejam afetados por este motivo.

Com a introdução do papel-moeda inconvertível a situação se complica, pois a alteração do padrão de preços pode ocorrer pela ação do Estado mas de modo não explícito. Assim, se a emissão de papel-moeda exceder o mínimo habitual da circulação, o meio circulante excederá o requerido quando a soma de preços das mercadorias a circular cair abaixo deste mínimo. O valor-ouro do meio circulante requerido pela circulação diminui, mas como o papel-moeda de curso forçado não pode ser retirado da circulação, há um excesso de papel-moeda com denominação baseada no ouro, e a própria economia faz o ajuste do padrão de preços, desvalorizando a unidade monetária. Uma ilustração facilita a compreensão do problema. Digamos que circulem moedas de ouro e papel-moeda com o nome de 1 L, correspondente legalmente a 20 g de ouro. Cada moeda de ouro contém efetivamente este peso de ouro, enquanto as cédulas de papel o contêm apenas idealmente. Suponhamos que o meio circulante seja de 1 milhão L, composto por 900 mil L de papel-moeda e 100 mil de moedas de ouro, correspondendo este meio circulante à soma de preços das mercadorias também de 1 milhão L. Se em um primeiro momento esta cai a 950 mil L, o ajuste do meio circulante faz-se por intermédio do entesouramento espontâneo de 50 mil L de moedas de ouro. Mas se em seguida o valor das mercadorias a circular cai a 850 mil L, por exemplo, as moedas de ouro restantes serão também entesouradas e haverá um excesso de meio circulante de 50 mil L em papel-moeda que permanece em circulação. Neste caso há uma contradição entre o valor-ouro das mercadorias a circular - 850 mil L - e o meio circulante que representa legalmente um valor-ouro de 900 mil L. O

ajuste faz-se, neste caso, pela desvalorização da unidade monetária, isto é, a cédula de 1 L passa a valer 0,94 L de ouro, ou seja 18,89 g de ouro. Em outras palavras, ocorreu uma alteração não explicitada, mas real, do padrão monetário, que expressa, segundo Marx, o fato de que o Estado tenta escapar das leis econômicas mas estas impõem-se ao papel-moeda emitido, desvalorizando-o assim que este entra em circulação.

Finalmente, o exposto indica ser improcedente a sugestão de que Marx tenha feito qualquer concessão à teoria quantitativa, ao derivar a desvalorização do papel-moeda de curso forçado do excesso de emissão. Deve ficar claro que a tese quantitativa básica é a que afirma que o dinheiro não possui valor intrínseco, mas o recebe exclusivamente na circulação por efeito do confronto quantitativo da sua massa com a das mercadorias a circular, que também ingressam na circulação sem valor. O efeito do excesso de emissão, na abordagem de Marx, é um caso especial que não contraria, mas ao contrário resulta dos pressupostos de que o dinheiro e as mercadorias ingressam na circulação já dotados de valores próprios. A confusão das duas abordagens resulta apenas de insuficiente rigor teórico na sua interpretação. Marx contestou coerentemente a tese quantitativa básica, apontada acima, que é a divergência fundamental em torno do problema da determinação da quantidade do meio circulante durante o século 19. Ambas as correntes partiam da base metálica do meio circulante. Atualmente, porém, devido à retração do marxismo nos temas monetários, a contestação principal ao postulado quantitativo, no debate acadêmico, procede da teoria keynesiana, segundo a qual o efeito do excesso de meio circulante não incide geralmente sobre o nível de preços mas sobre a taxa de juros, tema que será retomado na última parte desta tese. Porém, ambas as correntes - a quantitativa e a keynesiana - convergem em atribuir ao dinheiro um caráter e um valor puramente convencionais. Deve-se atentar para o fato de que a teoria quantitativa mantém a mesma base teórica, isto é, da determinação do nível de preços pela massa do meio circulante, enquanto a contestação a ela no campo acadêmico mudou. A posição da teoria marxista neste contexto só será abordada, porém, em capítulo seguinte, pois o debate decorre no contexto da economia capitalista e do dinheiro de crédito, que ainda não foi introduzido. De Brunhoff menciona o fato de que a abordagem do Marx parece coincidir com a quantitativa no caso de puro papel-moeda sem lastro, daí que a sua teoria pode ser tida como meramente aplicável ao dinheiro metálico, e considera a abordagem de Marx insuficiente neste aspecto. A autora parece, porém, equivocar-se neste ponto porque, como se indicou acima, a abordagem de Marx em nada pode ser identificada com a tese

quantitativa, nem sequer pelo fato de focalizar o efeito sobre o nível de preços de uma emissão excessiva de papel-moeda estatal de curso forçado.

### 2.2.2. O dinheiro como ponto de partida do capital

A introdução ao item 3. do capítulo sobre o dinheiro, no *O Capital*, reduz-se a um parágrafo, omitindo a extensa e esclarecedora introdução constante da obra anterior "Para...". Nesta última é que se torna patente que esta seção tem o objetivo de fazer a ponte entre a circulação simples e a circulação capitalista. A razão disto é que o pressuposto ou ponto de partida da circulação capitalista, de um ponto de vista tanto lógico quanto histórico, é a existência do dinheiro real, emergindo da circulação como valor plenamente autonomizado, ou valor como sujeito, e não do dinheiro como mero signo de valor. Isto significa que o valor deve superar a sua existência apenas passageira, que caracteriza o dinheiro na circulação simples, e ser capaz de conservar-se como valor independentemente da circulação imediata das mercadorias. Todavia, na circulação simples, estritamente considerada, a existência apenas meteórica do valor, correspondente à função de meio de circulação, converte o dinheiro na forma degradada de simples signo de valor. Assim sendo, se por um lado o dinheiro deve desenvolver-se a partir da própria circulação simples como valor conservado, independentemente da circulação, ao mesmo tempo que, por outro lado, a função de meio de circulação conduz ao resultado contrário, é necessário que outras relações econômicas e as funções do dinheiro, a elas correspondentes, desenvolvam-se ainda na circulação simples.

Consequentemente, o dinheiro na sua forma específica de valor não só autonomizado, mas também conservado, deve resultar do desenvolvimento concreto da própria circulação simples de mercadorias, mas não da função de meio de circulação, e isto deve ser explicado teoricamente. Já foi indicada, acima, a derivação teórica ou lógica, feita por Marx, da possibilidade da autonomização do valor *fora* da circulação, na economia mercantil simples. Agora Marx indica como esta derivação ocorre historicamente. Eis como o autor conclui esta seção introdutória: "Precisamos portanto desenvolver o *dinheiro*, diferente de meio de circulação, a partir da forma direta da circulação de mercadorias M-D-M" (Marx, 1980a, p. 187; 1974b, p. 213). São as funções de meio de entesouramento, meio de pagamento e dinheiro mundial que expressam este desenvolvimento, surgindo já na circulação simples como precursoras da circulação capitalista, e são por este motivo analisadas na seção final

do capítulo sobre o dinheiro<sup>1</sup>. É evidente que, como formas de transição devem ser vistas como formas embrionárias de formas posteriores mais desenvolvidas<sup>2</sup>.

O sentido dado aqui ao dinheiro como valor plenamente autonomizado ou conservado, representado no ouro sonante, não pretende no entanto sugerir que o valor só pode existir em estado autônomo, em qualquer circunstância histórica, na forma material da mercadoria-dinheiro, isto é, no ouro. O sentido teórico preciso é de que o valor deve ser capaz de preservar-se enquanto valor, tanto enquanto permanece na circulação como ao retirar-se dela, portanto sem se extinguir. Isto é, o valor deve ser capaz de conservar-se, o que é o contrário do que ocorre normalmente na circulação simples, como já se viu, em que o valor em si existe apenas efemeramente e somente no interior da circulação. O dinheiro neste caso circula, mas não como valor que se conserva, mas como uma sucessão de atos isolados em que ele funciona apenas como equivalente de valores que sucessivamente ingressam na circulação, no ciclo das mercadorias individuais, e imediatamente se extinguem. O pressuposto de que o dinheiro como valor conservado, no caso aqui considerado, seja ouro materialmente, prende-se à circunstância teórica e histórica de que, *na fase histórica da circulação simples de mercadorias* o valor somente se desenvolveu, por enquanto, de modo autônomo, na forma material do ouro. Em fases mais desenvolvidas do processo histórico, principalmente no capitalismo, outras formas de existência do valor conservado se desenvolverão, como formas *representadas* do valor real. Deve-se finalmente ressaltar que o aparecimento de formas do valor que se conserva, na circulação simples, está referida sempre ao aparecimento de novas funções econômicas vinculadas aos produtores de mercadorias, o que significa um desdobramento das suas relações mercantis recíprocas, ou seja, novas formas do dinheiro resultam de novas funções econômicas dos sujeitos no contexto das relações sociais de caráter mercantil.

<sup>1</sup> Rosdolsky nota, acertadamente, a evolução de Marx a este respeito, entre os Grundrisse (onde a fórmula D-M-D do capital era diretamente focalizada sem a indicação da sua derivação lógica e sua evolução histórica) e a Contribuição.... mas parece não ter-se dado conta de que a lacuna a preencher era a de situar a forma de transição que ligasse as duas modalidades distintas de circulação.

<sup>2</sup> "O capital procede em primeiro lugar da circulação, e concretamente tem seu ponto de partida no dinheiro. Vimos que o dinheiro, que entra na circulação e ao mesmo tempo reflui a si mesmo, é a última forma na qual o dinheiro se nega e supera. É ao mesmo tempo o primeiro conceito do capital e a primeira forma em que este se manifesta. O dinheiro negou-se como algo que apenas se dissolve na circulação; mas negou-se contrapondo-se a ela de modo autônomo. Esta negação sintetizada contém, em suas determinações positivas, os primeiros elementos do capital" (Marx, 1976b, p. 175; 1977a, p. 191-2).

Para que o valor exista de modo autônomo fora da circulação, é necessário que ele seja dela retirado na forma de dinheiro real, isto é, de ouro, que é a forma material do valor autonomizado no equivalente geral. Mas a moeda sem valor caracteriza uma separação nas formas físicas sob as quais o dinheiro executa as funções de medida do valor, padrão de preços e meio de circulação, respectivamente, isto é, o equivalente geral (ouro) funciona primeiramente como medida do valor e como meio de fixação dos preços das mercadorias de modo apenas ideal (sem intervir materialmente), enquanto a moeda sem valor intrínseco serve como mero meio de circulação para a mediação da troca das mercadorias segundo os preços definidos com base no equivalente geral. Assim, embora o dinheiro seja, conceitualmente, a unidade de medida do valor e de meio de circulação, operacionalmente estas duas funções podem ser - e são - executadas por formas diferentes do dinheiro: o próprio material monetário funciona como medida do valor, função na qual é insubstituível, enquanto um signo sem valor - o papel-moeda - o representa na função de meio de circulação. Como o valor, na circulação simples, só pode existir de forma autônoma, materialmente na figura do equivalente geral, é preciso que ele circule nesta forma para poder retirar-se da esfera da circulação como dinheiro real. Isto é, é preciso que ele compareça na forma de dinheiro real como meio de circulação, caso em que a unidade conceitual das duas funções coincide com a unidade das formas. Portanto, a seção 3 deste capítulo procura demonstrar como a forma autônoma de existência do dinheiro resulta da própria circulação simples e, uma vez constituindo-se, constitui o pressuposto ou ponto de partida da circulação do capital.

No único parágrafo ao qual é reduzida, em *O Capital*, a extensa introdução a esta seção, presente em *Para a Crítica* Marx introduziu um importante acréscimo, ao postular que o dinheiro pode funcionar como tal (isto é, como valor autonomizado) não só na forma material de ouro mas também através de representantes, desde que reconhecidos como formas adequadas do valor em oposição ao valor de uso<sup>2</sup>. Esta inserção de Marx dá ênfase ao fato de que a conservação do valor através do entesouramento não está vinculada ao armazenamento de ouro em si, mas do ouro considerado como expressão da riqueza em geral, como forma potencial de qualquer mercadoria. E neste caso o ouro é equivalente geral de valor não devido às suas características físicas mas devido à sua figura social,

<sup>1</sup> "Dinheiro, como medida do valor, é forma necessária de manifestação da medida imanente do valor das mercadorias: o tempo de trabalho" (local)

<sup>2</sup> "Como dinheiro funciona, por um lado, onde aparece em sua corporalidade áurea (...), por outro lado, onde sua função, quer a execute em pessoa, quer por meio de representantes, fixa-o como figura de valor exclusiva ou única existência adequada do valor de troca perante todas as demais mercadorias, enquanto simples valores de uso" (OC, I/1, p. 110, grifos acrescentados).

ou seja, devido à relação social de caráter mercantil que representa. O valor só pode ser entesourado quando ele já existe em forma autônoma no dinheiro, e quando, de mero mediador, converte-se em sujeito da troca. Todavia, tendo isto ocorrido, não parece necessário que o entesouramento se dê na forma física do ouro, podendo dar-se na forma de representantes do dinheiro-ouro, desde que reconhecidos como “forma adequada do valor”. Deve-se distinguir, a este propósito, os motivos essenciais que requerem que o dinheiro seja uma mercadoria, dos contingenciais, que dispensam esta forma. Assim, a exigência de que o dinheiro seja uma mercadoria decorre do fato de que o valor das mercadorias é tempo de trabalho materializado, e o tempo de trabalho só pode ter existência material nos produtos do trabalho. A medida do valor das mercadorias consiste portanto na medida do tempo de trabalho contido em cada uma, e a medida deste tempo só pode ser obtida confrontando cada mercadoria com outra tomada como padrão, mas padrão social erigida pelo processo social da troca em padrão de medida do trabalho social e não individual. Por outro lado, assim como o dinheiro-ouro serve apenas idealmente como medida do valor e em materiais sem valor como meio de circulação, ele pode servir como meio de entesouramento através de representantes socialmente validados, como por exemplo em títulos de valor.

**Entesouramento.** É só na circulação simples que a acumulação de valor, portanto de riqueza, apresenta-se na sua forma pura e crua de armazenamento ou imobilização de dinheiro (Marx, 1980a, 195; 1974b, p. 221). Como o valor, nesta economia, se revela em forma autônoma na esfera da circulação mas ao mesmo tempo se extingue assim que cumpre a sua função de mero mediador das trocas M-D-M, a preservação ou conservação do valor só pode ocorrer fora da esfera da circulação, isto é, sob a condição de que o valor seja retirado da circulação sob a forma de dinheiro (Marx, 1980a, p. 191; 1974b, p. 217). Ao dinheiro assim retirado da circulação para imobilizá-lo como valor preservado da extinção é que se denomina entesouramento. Segundo a lógica da circulação simples, os produtores de mercadorias só podem obter dinheiro produzindo e vendendo mercadorias, e segundo a mesma lógica o dinheiro obtido destina-se à compra de outras mercadorias. Mas para ser conservado através do entesouramento, o dinheiro obtido, ao invés de gasto, deve ser retirado da circulação, isto é, os atos M-D não devem ser seguidos de compras. É patente que esta interrupção da circulação da mercadoria contradiz a lógica da circulação simples. Por outro lado, porém, a possibilidade do entesouramento decorre desta mesma lógica, na medida que é a divisão da troca em dois atos separados (M-D e D-M) que cria a possibilidade da sua interrupção. Assim, constata-se que

os pressupostos da própria circulação simples são também pressupostos da sua negação através do entesouramento.

Assim, a primeira condição que torna o entesouramento possível é a divisão da troca em duas operações separadas, M-D e D-M, isto é, a própria constituição do dinheiro como valor autonomizado em caráter geral; e a segunda condição é que o ciclo M-D-M seja interrompido no primeiro ato M-D. Ambas as condições são pressupostos da circulação simples pois, em primeiro lugar, a constituição da esfera da circulação pressupõe a simultânea constituição do dinheiro e portanto a separação da troca de mercadorias em dois atos; em segundo lugar, a repetição do ciclo M-D-M implica a permanente mudança de forma do dinheiro, ora dissolvendo-se na circulação como moeda, ora imobilizando-se temporariamente fora da circulação como dinheiro.

Esta última circunstância indica que existe uma modalidade de imobilização do dinheiro fora da circulação que constitui condição desta e, ao mesmo tempo, é a sua forma normal, se assim se pode dizer. Isto é, o dinheiro deve imobilizar-se temporariamente fora da circulação não como anomalia, mas como momento técnico da circulação das mercadorias, pois a receita das vendas de um produtor não se converte, de modo geral, em uma grande compra única, mas se pulveriza em certo número, maior ou menor, de pequenas compras que ocorrem sucessivamente no tempo. Assim, o dinheiro resultante da venda constitui uma reserva que apenas gradualmente se reduz até se extinguir. Esta reserva não se inclui, porém, no conceito do entesouramento, pois constitui condição normal do processo de circulação, isto é, é "moeda suspensa" temporariamente como momento necessário da sua função de meio de circulação. Entretanto, constitui uma das bases do entesouramento propriamente dito, como fenômeno aberrante na circulação simples, na forma de simples acumulação de ouro. Disto resulta que a imobilização do dinheiro fora da circulação apresenta-se de dois modos na circulação simples, sendo a primeira a forma normal que se acabou de definir.

A segunda forma é o entesouramento propriamente dito, que consiste na acumulação de riqueza fora da circulação, na sua forma geral de dinheiro metálico. O fato de ser o dinheiro a forma geral de valor em oposição às formas particulares em que existe nas mercadorias, torna-o imediatamente conversível em qualquer delas a qualquer tempo, o que constitui a base da sua função de mediação das trocas. Assim, ao constituir a condição de acesso a todas as mercadorias, o dinheiro apresenta-se como representante de todo o universo dos valores de uso, motivo pelo qual o ato de acumular



dinheiro facilmente converte-se em objetivo da troca, isto é, ao invés de vender para comprar, vende-se para reter o dinheiro na forma de tesouro ou valor armazenado. Consequentemente, a condição do entesouramento é que o produtor sistematicamente venda mais do que compra, retirando parcelas crescentes de dinheiro da circulação para fixá-las como riqueza entesourada. Assim, enquanto a base da circulação simples é o intercâmbio das matérias sob cuja forma as mercadorias se apresentam, isto é, valores de uso, a base do entesouramento consiste, ao contrário, na mudança da forma em que o valor se apresenta, ou seja, trata-se de intercambiar a forma particular em que o valor se apresenta em cada mercadoria pela sua forma universal ou geral de dinheiro<sup>1</sup>. Aqui a configuração de uma fase de transição está clara, pois a mudança de forma, que na circulação simples é apenas uma mediação para o intercâmbio de valores de uso, torna-se no entesouramento o objetivo da troca.

O caráter contraditório do entesouramento apresenta-se sob outro aspecto na circulação simples, se encarado de dois ângulos diferentes, o individual e o social. Por um lado, do ponto de vista individual ele é, em alguma medida, um fenômeno aberrante, ao negar a função de meio de circulação do dinheiro neste tipo de economia. Isto é, na circulação simples o dinheiro representa consumo em potencial, portanto a motivação imediata da sua acumulação individual seria expandir o consumo, mas na medida que se acumula ele bloqueia o consumo. Por outro lado, do ponto de vista social o entesouramento desempenha uma função especificamente econômica na circulação metálica, que é a de regular a quantidade de dinheiro em circulação. A quantidade requerida de meio circulante flutua constantemente como consequência das flutuações dos fatores que a condicionam, conforme já foi mencionado. Assim, quando a sua necessidade se reduz por qualquer razão, o dinheiro flui para o tesouro, e quando o meio circulante deve expandir-se para responder à expansão da circulação, reflui do tesouro. Este tesouro consiste, porém, em uma grande quantidade pulverizada de tesouros individuais espalhados pela economia, e os seus movimentos de sístole e diástole são movimentos espontâneos e heterogêneos destes.

O conceito de entesouramento deve ser compreendido como uma categoria da economia mercantil que se desenvolve de modo progressivo, de formas mais simples a formas mais complexas, paralelamente ao desenvolvimento da própria economia mercantil. O conceito geral do entesouramento é o do valor (não do dinheiro em si, mas do dinheiro enquanto forma geral do valor) acumulado como expressão

---

<sup>1</sup> "Ao invés da troca da substância é a mudança de forma que se converte no objetivo em si" (Marx, 1974b, p. 217; 1980a, p. 191).

da riqueza em geral. Na circulação simples ele surge na sua forma mais primitiva de mero armazenamento de dinheiro real ou ouro, em forma inativa, portanto imobilizado. Por um lado, a acumulação de valor confunde-se com a de dinheiro apenas porque este constitui a forma mais desenvolvida do valor autonomizado neste estágio da economia mercantil. Por outro lado, expressa-se em dinheiro congelado fora da circulação porque é o único modo de preservar o valor na circulação simples. Assim, na circulação simples o armazenamento de dinheiro constitui apenas a primeira e mais primitiva forma do valor mercantil conservado ou preservado. Entendido o entesouramento como acumulação do valor, a expressão empírica do fenômeno altera-se necessariamente no capitalismo, no qual o valor não mais expressa-se no dinheiro como forma mais desenvolvida, mas no capital, do qual, como se verá, o dinheiro é apenas um dos elementos. Deste ponto de vista, o fenômeno correspondente ao entesouramento, no capitalismo, seria a acumulação de capital e não a formação de reservas monetárias<sup>1</sup>.

A isto se voltará no capítulo seguinte, mas deve-se acrescentar, por ser pertinente, que o entesouramento expressa uma contradição mais profunda, inscrita na categoria do dinheiro como expressão material do valor em forma geral e abstrata, e que por ser uma contradição referente ao valor autonomizado reaparece no capital. É que o valor, na forma material de dinheiro ou de capital, apresenta um aspecto qualitativo e outro quantitativo, que são as origens desta contradição. Qualitativamente, o valor em sua forma abstrata ou geral representa não uma ou outra mercadoria, mas potencialmente todo o mundo das mercadorias, porque pode ser trocado por qualquer delas a qualquer tempo. Nesta qualidade de meio de acesso potencial a toda a riqueza material a acumulação de valor, primeiramente na forma de dinheiro, na circulação simples, transforma-se de simples meio de troca em objeto em si de cobiça, extrapolando a sua função normal de meio de circulação. No aspecto quantitativo, porém, qualquer quantidade de dinheiro, por mais que se acumule, é sempre uma quantidade limitada, portanto sempre representa um acesso limitado ao mundo das mercadorias<sup>2</sup>. Deste modo, um valor  $V_2$ , maior que  $V_1$ , assim como um valor  $V_3$ , maior que  $V_2$ , etc,

<sup>1</sup> Este sentido está bem claro na exposição de Marx, como no trecho seguinte: "este impulso absoluto de enriquecimento, essa caça apaixonada do valor, é comum ao capitalista e ao entesourador, mas enquanto o entesourador é apenas o capitalista demente, o capitalista é o entesourador racional. A multiplicação incessante do valor, pretendida pelo entesourador ao procurar salvar o dinheiro da circulação, é alcançada pelo capitalista mais esperto ao entregá-lo sempre de novo à circulação" (OC, I/1, p. 129).

<sup>2</sup> Marx aponta esta contradição tanto no caso da circulação simples (Marx, 1974b, p. 220; 1980a, p. 194, DK, I, p. 106), quanto no da circulação do capital (Marx, 1977a, p. 210; 1976b, p. 194; 1976d, p. 15-6, DK, I, p. 123-4). A diferença é que, neste último caso, ao contrário do primeiro, a acumulação do valor é o objetivo consciente e não uma aberração.

embora crescentes, são sempre quantidades limitadas de valor, de modo que o impulso que conduz de V1 a V2 continua insatisfeito e induz a ampliar para V3 e assim indefinidamente. Por este motivo o impulso do enriquecimento é insaciável, segundo Marx, que estende o mesmo argumento ao capital, precisamente pelo fato de que este constitui, no capitalismo, a expressão mais desenvolvida do valor. Não só porque expressa relações sociais mais desenvolvidas, mas pelo fato de que no capital o valor não só se conserva na medida que se imobiliza, como no entesouramento, mas pela sua própria natureza se expande no ato de conservar-se. Isto se verá no capítulo seguinte.

Neste sentido, é inadequada a tentativa de comparação, feita por De Brunhoff e outros autores, desta forma do entesouramento com o conceito de preferência pela liquidez de Keynes. Em primeiro lugar porque este autor opera exclusivamente no interior da economia na sua forma capitalista desenvolvida, enquanto Marx, neste momento, circunscreve-se aos fenômenos da circulação simples de mercadorias<sup>1</sup>. Na economia capitalista, segundo a concepção de Marx, o entesouramento como acumulação de riqueza vincula-se a funções econômicas inteiramente distintas das correspondentes à circulação simples, que serão analisadas em seção seguinte. Assim sendo, as conclusões de De Brunhoff sobre o que diferencia ambos os conceitos são inaplicáveis porque estes não são comparáveis<sup>2</sup>.

Com a incorporação desta categoria à sua teoria, Marx corrige um equívoco da teoria clássica, já mencionado, que ele atribui a um exagero teórico decorrente da disputa política com o mercantilismo, e que consiste em captar o valor unicamente em sua forma fluida ou passageira na circulação,

<sup>1</sup> No destaque dado ao entesouramento, em comparação com as outras funções do dinheiro, manifesta-se novamente a influência teórica, já mencionada, que De Brunhoff sofre de Keynes. Na análise das funções do dinheiro agrupadas por Marx na seção 3 - entesouramento, meio de pagamento e dinheiro mundial - das quais a função de meio de pagamento constitui a base do dinheiro de crédito, forma dominante do dinheiro no capitalismo, portanto a mais importante no sistema de Marx, a autora concentra-se quase que exclusivamente na função de entesouramento, que, sob a denominação de preferência pela liquidez, constitui a função dominante do dinheiro no sistema teórico de Keynes. A autora, inclusive, apenas menciona as outras duas funções como sub-item inexpressivo da discussão do entesouramento (De Brunhoff, 1978a, p. 36-44).

<sup>2</sup> A autora situa a distinção em uma diferença de motivações psicológicas (terreno privilegiado da elaboração keynesiana, mas não de Marx), referindo-se às que Marx atribuiu ao primitivo amontoador de ouro em economias movidas pelo consumo, que evidentemente nada têm a ver com a acumulação de capital e a formação de reservas de capital monetário sob a dominância do dinheiro de crédito, como se verá mais à frente (De Brunhoff, 1978a, p. 39-40). Deve-se notar que o impulso subjetivo ao entesouramento, em Marx, designa uma reação psicológica que reflete um fenômeno econômico objetivo materializado na categoria do valor, portanto não pode ser equiparado ao enfoque psicológico subjetivista de Keynes, que tem fundamentos distintos.

especificamente na função de meio de circulação, omitindo a sua função econômica na forma cristalizada de dinheiro imobilizado, representando valor na forma geral e abstrata. Como já foi extensamente ilustrado, esta omissão teve sérias consequências teóricas no que diz respeito à compreensão das múltiplas funções do dinheiro na economia capitalista. Passa geralmente despercebido o fato de que Keynes também resgatou esta categoria da escola mercantilista, e a configurou na função do dinheiro como reserva de valor e na preferência pela liquidez, mas estas categorias só podem ser abordadas na discussão do dinheiro no capitalismo.

**Meio de pagamento.** As funções do dinheiro apresentam-se como desdobramentos do processo progressivo de autonomização do valor, ou como fases sucessivas deste processo. Assim, sob o título de dinheiro Marx examina as maneiras pelas quais o dinheiro vem a diferenciar-se do simples meio de circulação - que é a sua função típica na circulação simples sob a forma de moeda -, e assume formas cada vez mais autônomas, que são pressuposto da circulação capitalista. Por outro lado, este processo de autonomização deve brotar no interior da própria circulação simples, como consequência das condições de funcionamento desta economia. Na seção anterior foram expostas duas formas pelas quais o dinheiro assim se autonomiza, sob a condição de que o faz na medida que se retira da circulação, portanto a sua autonomização dá-se fora da esfera da circulação, pois dentro dela o dinheiro funciona apenas como mediador da troca de mercadorias e neste caso a sua existência como valor é apenas passageira.

A primeira forma de autonomização que se indicou é a de moeda em suspenso, ou de reserva de moeda a ser gasta gradualmente, e que apenas se diferencia do meio de circulação como seu momento técnico necessariamente resultante de uma venda e que antecede a sua conversão em mercadorias através de uma série de compras. A segunda forma, mais extremada, foi a do entesouramento. Esta forma também resulta diretamente da circulação simples, na medida que a constituição do dinheiro como forma geral do valor e representante universal do valor de uso transforma o dinheiro de meio em objetivo, como forma de acesso ideal a todo o mundo das mercadorias. Mas como tesouro o valor só se conserva fora da circulação, pois só pode ingressar nesta como meio de circulação e portanto como valor apenas passageiramente autonomizado.

A função de meio de pagamento mostra o valor em uma fase mais avançada de autonomização. Se como moeda em suspenso e principalmente como tesouro o dinheiro se apresenta como valor que se

conserva fora da circulação ou na medida que se retira da esfera da circulação, como meio de pagamento o dinheiro mantém sua autonomia de valor no próprio interior da circulação, portanto ingressa nela sem funcionar como meio de circulação. A nova função que o dinheiro assume como meio de pagamento corresponde a novas relações comerciais que se estabelecem entre os produtores de mercadorias na esfera da circulação. Como portadores destas novas relações estes convertem-se em credores e devedores.

A circulação simples, através da interposição do dinheiro como mediador das trocas diretas representadas por M-M, convertendo-as em M-D-M, significou uma primeira ruptura do processo da troca, separando-a em duas fases e introduzindo um primeiro fator de crise implícito no fato de que a segunda fase D-M não se realiza necessariamente apenas porque a primeira fase M-D ocorreu. O entesouramento resulta precisamente da interrupção da circulação após realizada a primeira fase. A função de meio de pagamento implica nova ruptura neste processo, desta vez no modo de realização do ciclo M-D-M. Neste ciclo originalmente tanto o dinheiro quanto a mercadoria comparecem e são trocados materialmente, realizando-se imediata e simultaneamente um no outro. A função do dinheiro como meio de pagamento decorre de uma mudança na execução deste ato: a mercadoria comparece e é entregue no ato da troca, mas não o dinheiro. Este é substituído por uma promessa de pagamento, o qual só se realiza mais tarde, de modo que o seu preço, fixado neste momento no valor da promessa de pagamento, realiza-se efetivamente no ato, mas apenas idealmente. Assim a mercadoria do vendedor realiza o seu preço e circula, mas a sua mudança de forma (ou metamorfose) é adiada. Por outro lado o dinheiro do comprador realiza a sua metamorfose, ao converter-se em mercadoria, mas não circula<sup>1</sup>. Do mesmo modo que a moeda requer a garantia do Estado para funcionar como signo de dinheiro, os contratos privados devem ser dotados de força legal para que o comprador possa funcionar como signo de dinheiro futuro.

Neste caso o dinheiro funciona por um lado só idealmente, primeiro como medida do valor e padrão de preços, que fixa o preço da mercadoria no compromisso de pagamento, e em seguida como meio de compra, e por outro lado materialmente, ao ingressar na circulação na data do pagamento. Mas

---

<sup>1</sup> O comprador comparece ao processo, neste caso, como representante do dinheiro a circular em data futura. "Assim como, na circulação interna, o dinheiro se idealiza de modo que simples papel desempenha a função do dinheiro como representante do ouro, o mesmo processo atribui ao comprador (...), que nele ingressa como simples representante de dinheiro (...), isto é, que representa dinheiro futuro, a eficácia do comprador (...) real" (Marx, 1974b, p. 225; 1980a, p. 200).

neste caso não atua como meio de circulação (pois a mercadoria já circulou) nem como meio de compra (pois a mercadoria já foi adquirida), mas como forma autonomizada do valor, na função de meio de pagamento.

A venda a prazo e a função de meio de pagamento, embora contradigam a lógica estrita da circulação simples, devem desenvolver-se necessariamente, pois decorrem de características econômicas e técnicas inerentes a esta economia, e que revelam o seu caráter contraditório. Por um lado os produtores de mercadorias não comparecem apenas esporadicamente como vendedores e compradores, mas o fazem repetida e sistematicamente, uma vez que a interdependência entre os produtores resulta de uma divisão social do trabalho de caráter estrutural. Além disto tendem a confrontar-se em grande medida com os mesmos parceiros. Por outro lado, as características técnicas diferenciadas dos distintos ramos de produção implicam que os seus ciclos produtivos não coincidem no tempo, apesar da sua relação sequencial no interior de cadeias de produção/consumo, de modo que um produtor comparece como vendedor em um momento em que outro produtor ainda não pode comparecer como comprador, mas as transações devem realizar-se devido aos vínculos técnicos que os ligam. Deste modo os dois momentos da venda (isto é, a circulação da mercadoria e o pagamento efetivo) separam-se sistematicamente e a relação de credor e devedor entre os produtores de mercadorias se consolida, constituindo uma das bases do sistema de crédito característico do capitalismo, mas que se distingue nitidamente do crédito bancário.

Uma importante consequência disto é que a ordem das fases da circulação das mercadorias inverte-se: ao invés de M-D-D-M ela se apresenta como D-M-M-D, antecipando parcialmente a fórmula da circulação capitalista. Isto ocorre do seguinte modo: do lado do *vendedor*, na venda a mercadoria realiza a sua mudança de lugar ou *circula*, mas ao mesmo tempo, prorroga a sua primeira metamorfose (isto é, mudança de forma), que é a conversão em dinheiro, e a prorroga porque a mercadoria foi entregue mas não efetivamente convertida em dinheiro. Do lado do *comprador* - que recebe a mercadoria sem pagar em dinheiro mas apenas com uma promessa de pagamento futuro - realiza-se a segunda metamorfose (isto é, D-M, conversão de dinheiro em mercadoria) antes que a primeira tenha sido realizada (M-D, conversão de mercadoria em dinheiro)<sup>1</sup>. O fato de não ter

<sup>1</sup> É interessante observar que a dificuldade do entendimento deste processo ocasionou até mesmo uma tradução equivocada para o português, na qual o *comprador* é traduzido como *vendedor*, provavelmente na suposição de tratar-se de erro de impressão no original (Marx, 1974b, p. 202), o que comprovadamente não é o caso, pois a edição alemã da MEGA casualmente publica como ilustração exatamente a página

dinheiro para pagar a compra implica que não vendeu previamente, pois esta é a condição, na circulação simples, para realizar uma compra, e aqui deve-se levar em conta o caso geral e não eventuais exceções. Portanto a primeira metamorfose (M-D) terá que ser realizada depois que a segunda (D-M) já se efetivou, e com a finalidade de pagar a dívida contraída e não de comprar<sup>1</sup>. Com esta inversão de ordem o dinheiro adquire novo significado, pois de mediador da circulação das mercadorias converte-se em seu objetivo e resultado final. Agora o produtor de mercadorias compra primeiro para depois pagar, e vende portanto para pagar e não para comprar<sup>2</sup>. Pode-se verificar que o único aspecto em que este modo de circulação se distingue da circulação capitalista é que os valores envolvidos, em dinheiro, são iguais (isto é, a fórmula no presente caso é D-M-M-D e não D-M-D').

A generalização da função de meio de pagamento altera de modo radical a determinação da quantidade de dinheiro circulante em relação à circulação simples. O meio circulante deve preencher agora duas funções, de meio de circulação e de meio de pagamento. Em primeiro lugar, ele não depende mais apenas da soma dos preços das mercadorias a circular, mas também do valor dos pagamentos a realizar no período considerado, que corresponde à soma dos preços de mercadorias vendidas em períodos anteriores. Em segundo lugar, a necessidade do meio circulante sofre grande redução, pois dois motivos principais. Por um lado, aumenta a velocidade com que a mesma unidade monetária realiza sucessivos pagamentos no mesmo período de tempo, dado o encadeamento dos produtores nas cadeias produtivas, e por outro lado os pagamentos recíprocos compensam-se em grande medida, uma vez que os produtores tendem a ser simultaneamente credores e devedores. Assim, é a seguinte a regra de determinação da quantidade do meio circulante: dada a velocidade de circulação do dinheiro nas funções de meio de circulação e meio de pagamento, a quantidade de dinheiro circulante em determinado período é determinada pela soma total dos preços das mercadorias a serem realizadas (isto é, em que o dinheiro funciona como meio de circulação), mais a soma total dos pagamentos a vencer no mesmo período (portanto de mercadorias já vendidas anteriormente mas não pagas), menos a soma dos pagamentos que se compensam, e menos o número

---

correspondente do exemplar pessoal de Marx, da edição original, com anotações do autor, sem que este tenha corrigido o texto no trecho em discussão (Marx, 1980a, p. 203).

<sup>1</sup> Deve-se notar que esta é a única forma regular de crédito que pode desenvolver-se na circulação simples, na esfera produtiva, uma vez que a usura atua em outra esfera. O crédito bancário ou monetário vinculado à esfera produtiva, como forma regular, só pode desenvolver-se sob o pressuposto da circulação capitalista, quando as categorias do lucro e do juro como figuras subordinadas à mais-valia já estiverem desenvolvidas.

<sup>2</sup> "O vendedor converte a sua mercadoria em dinheiro para satisfazer a uma necessidade por meio do dinheiro, o entesourador, para preservar a mercadoria em forma de dinheiro, o comprador que ficou devendo, para poder pagar" (OC, I/1, p. 115).

de circuitos nos quais a mesma peça monetária funciona alternadamente como meio de circulação e como meio de pagamento (OC. I, p. 116; DK. I, p. 112). Isto significa que não há coincidência entre a massa de dinheiro e a massa de mercadorias que circulam em determinado período, pois o dinheiro representa, em grande parte, mercadorias que há muito já circularam, e parte das mercadorias em circulação somente se refletirão em circulação de dinheiro em datas futuras<sup>1</sup>.

Algumas consequências de grande alcance resultam desta função do dinheiro. Em primeiro lugar, o dinheiro converte-se em "mercadoria geral dos contratos", inicialmente só na esfera da circulação, mas depois estende-se a todas as formas de pagamento, como impostos, rendas, etc., até então pagos in natura. Isto reflete a expansão do caráter do dinheiro como forma autônoma/conservada do valor, em primeiro lugar em âmbito mais amplo, extrapolando o âmbito da esfera da circulação onde adquire sentido claro, e em segundo lugar em uma dimensão mais propriamente social do que mercantil. O que há de extraordinário nisto é que na esfera da circulação das mercadorias o seu caráter de valor está dado pela sua qualidade de expressão reconhecida da relação mercantil. Ao estender-se a contratos que extrapolam a esfera mercantil direta, o dinheiro passa a funcionar como forma de valor mesmo fora do âmbito da circulação mercantil, realizando pagamentos em que ele não se apresenta como contrapartida de valores mercantis. Isto significa que outros tipos de compromissos sociais até então não avaliados em dinheiro, ao passarem a sê-lo, passam a ser avaliados segundo o padrão dos valores mercantis, e isto consequentemente reflete, especifica Marx, o crescente domínio dos critérios mercantis de valor sobre o âmbito social como um todo. Portanto, neste caso transparece nitidamente que o dinheiro é meio de pagamento como valor em estado puro.

Em segundo lugar, com base na função de meio de pagamento Marx aponta a distinção entre dois tipos de crise, ambas indistinta e equivocadamente designadas como crises monetárias, pois uma origina-se da contradição inerente à função de meio de pagamento, mas a outra tem sua origem no sistema bancário. A primeira reflete perturbações na realização das funções do dinheiro como meio de pagamento, como é o caso das crises originadas da produção e do comércio (que é onde o dinheiro funciona como meio de pagamento), em que a circulação se interrompe, as mercadorias perdem a sua qualidade de valor afetando o valor de face dos títulos comerciais. Neste caso o dinheiro, que nos

<sup>1</sup> Dada a compensação de dívidas recíprocas, o dinheiro na função de meio de pagamento é apenas o dinheiro real necessário para cobrir o saldo restante das compensações, que geralmente não se anulam integralmente.



contratos de crédito comercial comparece apenas idealmente, como medida do valor e unidade de conta. no momento da crise é reclamado em forma sonante, pois os contratos não são mais aceitos na compensação de dívidas, só se aceitando dinheiro real, não interessando a forma - ouro ou dinheiro de crédito, como por exemplo notas bancárias, neste caso referindo-se já a condições capitalistas. Neste caso a crise monetária é um reflexo de uma crise do processo geral de reprodução, caracterizada pelo seu estancamento, em que as mercadorias se imobilizam nos canais comerciais, o dinheiro de crédito se desvaloriza e o dinheiro real torna-se escasso diante da explosão da demanda por ele. Diferente desta é a crise que nasce de perturbações no movimento do capital monetário, isto é, em que o dinheiro está envolvido em sua qualidade de capital monetário e não de simples meio circulante e cujo centro situa-se nos bancos, bolsas de valores e demais instituições financeiras. Esta crise - a crise financeira dos nossos dias - também afeta o processo de reprodução mas não nasce diretamente nas esferas da produção e do comércio, e será focalizada mais adiante (OC. I, p. 116).

A crise do primeiro tipo resulta de um fator adicional de crise, acrescentada aos fatores antes apontados, resultante da função de meio de pagamento. Este fator reside na possibilidade de que as promessas de pagamento não sejam cumpridas, por inadimplência dos devedores. Mas pode também ocorrer que, no momento do pagamento, o valor pago já não seja suficiente para satisfazer as necessidades que dele dependem, devido a alterações desfavoráveis nos preços das mercadorias que o vendedor pretendia adquirir. Isto decorre do fato de que o valor das mercadorias vendidas fixa-se no momento da venda, o que significa que seu valor realiza-se neste momento, embora apenas idealmente. O pagamento apenas materializa o valor já fixado, isto é, converte em dinheiro real a realização já consumada idealmente no momento da venda.

Em terceiro lugar, com a difusão da função de meio de pagamento surge a necessidade da constituição de um fundo de reserva para pagamentos pendentes, fundo este que se distingue, pela motivação, tanto do entesouramento como da reserva de moeda como meio de circulação. O resultado é que, com a difusão da função de meio de pagamento, reduz-se o entesouramento como meio de puro enriquecimento e expande-se sob a forma de fundo de reserva necessário ao fluxo das trocas, antecipando a forma que o entesouramento assumirá na economia capitalista.

Finalmente, da função de meio de pagamento surge a figura embrionária do dinheiro de crédito, a forma típica que o dinheiro assume no capitalismo, cuja base são os títulos de crédito, gerados na

venda de mercadorias a prazo, e que passam a ser transferidos de um credor a outro como pagamento. Assim a função de meio de pagamento expande-se com o sistema de crédito, assume novas formas de existência e ocupa principalmente o espaço das grandes transações de mercadorias. Nesta medida o dinheiro na função de meio de pagamento expande-se em detrimento das de meio de circulação e de entesouramento. Nesta mesma medida as transações expandem-se em valor com insignificante intervenção de dinheiro real (isto é, a forma material do equivalente geral ou seus representantes). O equivalente geral intervém apenas idealmente como medida do valor, determinando os preços das mercadorias e os valores dos títulos de crédito. "Consequentemente, exceto na sua existência ideal o valor não assume aqui nenhum modo de ser autônomo, nem sequer na forma de signo de valor, ou seja, o dinheiro converte-se apenas em dinheiro de conta ideal ...", isto quando as dívidas se compensam inteiramente, sem deixar saldo (Marx, 1980a, p. 207; 1974b, p. 230). Nestas condições, não há contradição entre a forma material do valor expresso no equivalente geral e o seu desaparecimento, como tal, do processo concreto de circulação das mercadorias e do valor, substituído este por formas derivadas ou utilizado apenas idealmente.

O fato de o dinheiro, na função de meio de pagamento, só comparecer na data de vencimento da dívida, não implica que ele esteja armazenado em algum lugar, fora da circulação, até esta data, mas implica que o comprador não paga no ato da compra porque não dispõe de dinheiro. Como se indicou, ele inverte os atos da circulação da sua mercadoria, realizando o segundo antes do primeiro, e realiza o primeiro - a venda - não para comprar mas para pagar. Portanto, em princípio o dinheiro não está em reserva fora da circulação. Mas com a generalização do uso do dinheiro como meio de pagamento e da compensação de pagamentos, geralmente há saldos a pagar em datas conhecidas, requerendo-se portanto que certas reservas sejam feitas para os pagamentos pendentes. Estas reservas, como já foi salientado, estão na origem da nova configuração que terá o entesouramento no capitalismo.

A questão do dinheiro como valor conservado aponta para o problema do surgimento e expansão do espaço e das relações mercantis no interior de sociedades não-mercantis. O dinheiro-mercadoria como equivalente geral de valor é um fenômeno que nasce inicialmente restrito ao espaço mercantil e que tem sentido no processo das trocas de mercadorias. Fora da esfera da circulação mercantil ele em princípio nada representa. Portanto, o problema da autonomização do valor no dinheiro está ligado, por um lado, à extensão do âmbito envolvido pelas trocas ou pela circulação e, por outro lado, à sua

projeção para fora do âmbito estrito das trocas. Isto é, em uma primeira instância o dinheiro nas mãos de produtores de mercadorias constitui valor no interior dos limites atingidos pela circulação de mercadorias. Parece assim que, ao discutir a função do dinheiro como meio de pagamento, Marx delimita o âmbito da circulação de outros âmbitos sociais, por exemplo no caso da conversão de pagamentos em espécie, não relacionados a transações de mercadorias, em pagamentos em dinheiro.

Mas este sentido não coincide com a relação interior/exterior da circulação no caso das funções de meio de entesouramento e de pagamento como funções estritamente mercantis. Assim, a esfera da circulação de mercadorias, no seu desenvolvimento inicial, parece dever ser concebida como sendo composta por um âmbito interno e um externo, isto é, relacionados um ao outro e não excluindo-se. Esta distinção permite mostrar por exemplo que, na circulação simples, em princípio o valor só pode conservar-se no dinheiro fora da circulação, uma vez que por definição ele só funciona na circulação como meio de circulação, e neste caso, como já se mostrou, o valor só se preserva por curtíssimo tempo. Mas no caso do entesouramento o dinheiro conserva-se fora da circulação mas tendo esta como referência, isto é, conserva-se como valor potencialmente destinado a reingressar na circulação, na função de meio de circulação. Mas há um segundo aspecto, que é o de que o valor pode conservar-se, ainda na circulação simples, mesmo ingressando na circulação, após manter-se fora dela como valor. É o caso do dinheiro na função de meio de pagamento. A expressão conservação do valor refere-se ao fato de que o dinheiro, ao ingressar na circulação, não representa valor apenas como equivalente em relação ao valor de uma mercadoria contra a qual é trocado, para cujo valor serve de espelho. Neste caso o dinheiro ingressa com um valor já admitido, independentemente de uma troca iminente, e não ingressa na circulação em contrapartida de uma mercadoria, mas para transferir-se na qualidade de valor em si.

No sentido anterior, porém, na medida que, na qualidade de meio de pagamento, o dinheiro passa a representar valor independentemente de estar na circulação ou de postar-se diante dela como meio de circulação potencial (caso do entesouramento), o dinheiro passa a difundir-se, enquanto valor preservado e "mercadoria geral dos contratos", para outros âmbitos fora do âmbito mercantil, especificamente fora do âmbito externo entendido como componente da própria circulação. Em suma, aí parece que Marx pretende indicar o meio através do qual o valor mercantil difunde-se progressivamente aos âmbitos sociais mais gerais, não imediatamente vinculados ao âmbito mercantil.

**Dinheiro mundial.** Marx resume do seguinte modo a evolução progressiva das funções e formas do dinheiro até este ponto. "O ouro transforma-se em dinheiro, diferenciando-se da moeda, primeiramente na medida que se retira da circulação na forma de tesouro, em seguida ao reingressar nela como 'não-meio de circulação', e ao finalmente romper os limites da circulação interna para funcionar como equivalente geral no mundo das mercadorias. Assim ele transforma-se em *dinheiro mundial*" (Marx, 1980a, p. 210; 1974b, p. 232).

Das definições de Marx segue-se que o equivalente de valor só se torna efetivamente *geral* quando atua como equivalente em todo o mundo das mercadorias, isto é, em todos os países de produção mercantil. Neste âmbito ele retorna à sua forma material original de mercadoria-dinheiro ou ouro. Os padrões de preços e as formas de moeda são particulares a cada país, pois são puramente convencionais e resultantes de desenvolvimentos históricos e estruturas institucionais distintos, sendo portanto inócuos no mercado mundial. No mercado internacional o dinheiro retorna à sua função original de meio geral de troca, mas não de meio de circulação.

## Parte II - O capitalismo e o processo de valorização

## Cap. 3. O capitalismo e o processo de valorização

### 3.1. Introdução

### 3.2. Diferença essencial entre o dinheiro e o capital

### 3.3. O capital como nova forma de existência do valor

### 3.4. Combinação da circulação simples com a circulação capitalista

### 3.5. Economia capitalista e 'economia monetária'

### Anexo: Sobre o trabalho produtivo

### Resultados

### 3.1. Introdução

No próximo capítulo pretende-se focalizar o papel atribuído ao dinheiro no capitalismo, no sistema teórico de Marx. Para isto, é necessário inicialmente caracterizar o capitalismo na sua essência, não apenas devido a uma conveniência de ordem geral, no sentido de situar o objeto particular de estudo no seu contexto geral, mas porque o dinheiro é a base do capital, ou este constitui uma forma desenvolvida da qual o dinheiro é uma forma ao mesmo tempo precursora e constituinte. Isto deve ser entendido, porém, no sentido de que o dinheiro e o capital são formas sob as quais se apresenta o valor, sendo o dinheiro a forma material em que este vem a existir independentemente das mercadorias, portanto é valor na sua forma geral e abstrata, enquanto o capital é uma forma mais desenvolvida do valor previamente autonomizado no dinheiro. Pretende-se explorar as implicações da definição do capital, segundo o sistema de Marx, como uma categoria que parte do dinheiro, baseia-se no dinheiro mas não é apenas dinheiro, pois supera o dinheiro como expressão do valor. Há um processo evolutivo, histórico e teórico, que conduz do trabalho à mercadoria e ao dinheiro e deste ao capital. Isto é, o capital é uma categoria da economia mercantil, que tem portanto sua base no trabalho social, mas constitui uma forma avançada do seu desenvolvimento. Assim, embora o trabalho social seja seu pressuposto, a análise do capital deve partir do valor e não diretamente do trabalho<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> "Para desenvolver o conceito do capital é preciso partir não do trabalho mas do valor, e mais precisamente do valor de troca já desenvolvido no movimento da circulação. É tão impossível passar diretamente do trabalho para o capital como passar diretamente das diferentes raças humanas para o banqueiro ou da natureza para a máquina a vapor" (1977a, p. 198; 1976b, p. 183).

É necessário salientar que, ao iniciar a análise do capital, exposta no *O Capital*, Marx já havia elaborado uma análise abrangente da mercadoria e do valor, de modo que a análise do capital constitui uma etapa avançada da sua investigação sobre a natureza da economia mercantil, como se procurará mostrar mais detalhadamente adiante. Assim, a afirmação de que a base da análise do capital é o valor não contradiz a incisiva observação de Marx de que os sujeitos da sua análise não são “nem o ‘valor’, nem o ‘valor de troca’, senão que somente o é a *mercadoria*”<sup>1</sup>. Este ponto é essencial e foi pertinentemente sublinhado por Belluzzo: “Contrariamente [aos clássicos], a investigação marxista parte de uma pergunta muito diferente, e é surpreendente que a maioria dos autores não tenha captado sua especificidade. Enquanto (...) a indagação clássica parte do conceito abstrato de valor, Marx simplesmente se pergunta em que condições os produtos do trabalho humano assumem a forma-valor. Parte, portanto, de um fato inegável, observável em qualquer sociedade e em qualquer época, o de que o homem produz sua própria subsistência. E que o único modo de fazê-lo é através do trabalho. Creio que até mesmo o mais impenitente partidário da teoria do valor-utilidade estaria de acordo com isso” (Belluzzo, 1987, p. 77). Restaria apenas acrescentar que, desta problemática básica resulta o problema específico a investigar em cada tipo de sociedade: a forma social adotada pelo trabalho e pelo produto do trabalho. Por este motivo é que o ponto de partida da análise de Marx sobre o capitalismo é a forma assumida pelo produto do trabalho nesta sociedade - a mercadoria.

Mas o capitalismo constitui uma fase avançada da economia mercantil, e para chegar a ela Marx analisou preliminarmente a gênese histórica e o desenvolvimento teórico da mercadoria, do valor, do dinheiro e da esfera da circulação em condições abstratas ou puras, sob a denominação de circulação simples. Esta análise preliminar, contida em extensos escritos anteriores de Marx, encontra-se no *O Capital* resumido nos primeiros três capítulos. Talvez seja este o motivo pelo qual aqueles textos são frequente e indevidamente omitidos ou consultados apenas superficialmente. Entretanto, eles constituem segmentos analíticos integrantes da teoria do capitalismo de Marx, e a sua leitura revela que, quando o estudo chega ao capitalismo já constituído, a análise que partiu da mercadoria já se defronta com categorias sociais complexas, em particular o valor autonomizado com base numa esfera da circulação plenamente constituída. Daí que Marx defina “a circulação de mercadorias

---

<sup>1</sup> Marx, *Glosas marginais...* (Marx, 1966, p. 714), citado por Belluzzo (1987, p. 78).

[como] o ponto de partida do capital” (OC, I, p. 125), o que é o mesmo que dizer que seu ponto de partida é o valor na sua forma autonomizada, isto é, o dinheiro.

Assim sendo, a análise do papel desempenhado pelo dinheiro no capitalismo requer um duplo cuidado. Por um lado, o de manter em perspectiva o fato de que ele é incorporado pelo capital como categoria mais desenvolvida do valor, portanto o dinheiro permanece atuante no capitalismo e lhe confere neste aspecto um caráter de continuidade. Por outro lado, porém, é necessário, em especial, focalizar o fato de que a configuração da economia mercantil altera-se substancialmente sob a dominância da circulação capitalista, o que repercute decisivamente sobre as leis que governam o valor sob a forma de dinheiro. Esta nova configuração e suas repercussões sobre o caráter e as funções do dinheiro é que se pretende agora abordar.

### 3.2. Diferença essencial entre o dinheiro e o capital

As diferenças entre o dinheiro e o capital são extensamente analisadas por Marx nos Grundrisse (Marx, 1976b, p. 161-223; 1977a, p. 177-258), no qual são detalhadamente focalizados os problemas teóricos propostos pela transformação do dinheiro em capital. O tema é abordado de modo mais resumido na parte não publicada de Zur... e nos manuscritos de 1861-63, para encontrar a sua versão definitiva, bastante resumida, no capítulo 4, do Livro I do O Capital. Nesta obra não se trata apenas de que a análise original encontra-se reduzida, mas de que a exposição, como o autor esclareceu, obedece a critérios e a uma ordenação não necessariamente idênticos à investigação. Neste sentido, o texto de O Capital referente a este tema consiste mais na exposição dos resultados do que do processo de elaboração teórica. Como aqui o interesse dirige-se principalmente aos fundamentos teóricos da análise de Marx, a leitura dos Grundrisse e demais textos anteriores ao O Capital é essencial para a compreensão da sua concepção teórica sobre o processo de transição do dinheiro para o capital<sup>1</sup>.

É necessário registrar o fato de que Marx despendeu um notável esforço a fim de demarcar, com nitidez e contundência, a diferença essencial que existe entre o dinheiro e o capital, tema que é

<sup>1</sup> Harvey aponta, acertadamente, esta circunstância, ao situar a razão pela qual Marx inicia o O Capital com o estudo da mercadoria: “Foi o resultado de uma longa investigação, uma longa viagem de descobertas (...). Começamos com o que é na realidade uma conclusão” (Harvey, p. 1).



extremamente relevante à compreensão das suas concepções sobre o dinheiro no capitalismo. Por isto, é surpreendente o pequeno destaque que este tema merece, de modo geral, nas abordagens da teoria de Marx sobre o dinheiro. Marx desenvolveu esta distinção sob dois aspectos, em primeiro lugar do ponto de vista conceitual, no sentido de ressaltar que o dinheiro e o capital constituem duas categorias teoricamente diferentes, e que esta diferença resulta do fato de que eles expressam duas modalidades completamente diferentes de relações sociais presentes na economia mercantil e capitalista. É este aspecto da distinção entre os dois conceitos que se pretende abordar na presente seção. O segundo aspecto desta distinção, desenvolvido por Marx, refere-se à diferença, também extremamente complexa, e mais diretamente relacionada aos objetivos desta tese, entre o dinheiro como simples dinheiro e o dinheiro como forma ou momento do capital. Este segundo aspecto será exposto no capítulo seguinte.

A leitura das exposições de Marx indica que ele mesmo, de certo modo, é responsável pela confusão entre o dinheiro e o capital entre os seus leitores, em particular pelo destaque indevido muitas vezes atribuído por estes ao dinheiro. É que Marx frequentemente utiliza o termo dinheiro como uma espécie de sinônimo de valor, ou apenas na função de unidade de conta para dimensionar valores individuais.

A necessidade de demarcar com especial ênfase a diferença de natureza entre o dinheiro e o capital decorre do fato de que ambos se confundem desde a origem, tanto na realidade quanto na teoria, isto é, a dificuldade de demarcar a diferença entre ambos, na observação do processo econômico real, transforma-se em confusão de conceitos na teoria. Marx atribui, em diversas oportunidades, a origem desta confusão ao fato de que o dinheiro constituiu a primeira forma de manifestação histórica do capital<sup>1</sup>, presente por exemplo, de modo contundente, no capital usurário antes do capitalismo, e se apresenta potencialmente como capital a partir do momento em que, já na economia mercantil, se autonomiza frente à circulação como entesouramento e meio de pagamento<sup>2</sup>. A propósito, o fenômeno

<sup>1</sup> "Historicamente a gestação do capital também parte em todos os lugares da fortuna em dinheiro, e a primeira acepção do capital é de ser dinheiro, *mas dinheiro que atravessa determinados processos*" (Marx, 1976d, p. 13, grifos acrescentados).

<sup>2</sup> "Assim que o dinheiro é posto como valor que se autonomiza, não só contra a circulação (como no entesouramento), mas ao invés disto nela se conserva, *ele não é mais dinheiro* [grifo CMG], pois este não ultrapassa a determinação negativa, mas ao invés é *capital*. Por este motivo o dinheiro é também a primeira forma na qual o valor de troca se desenvolve como determinação do capital e historicamente a primeira *forma de manifestação* do capital e por isto também é historicamente confundido com o próprio capital" (Marx, 1976d, p. 28-9).

do entesouramento também serve a Marx para enfatizar a natureza crucial da diferença entre o dinheiro e o capital. O entesouramento, na origem, é um fenômeno eminentemente monetário e pertencente portanto à esfera da circulação simples, e expressa-se na imobilização do valor em forma de dinheiro a fim de conservar-se. Nesta medida, o entesouramento contradiz a natureza do capital, pois o dinheiro entesourado é valor inativado, congelado, que só existe enquanto nega a sua função de valor pois está afastado da circulação, só é valor em potencial; o capital, ao contrário, é valor em movimento de auto-valorização, e que para se valorizar deve obrigatoriamente ser lançado à circulação e dela não pode afastar-se. O dinheiro em si mesmo não se valoriza, é valor apenas precário e passageiramente e, quando entesourado, é negação de valor real, ou apenas valor potencial. O valor que se valoriza é capital, que não é simplesmente dinheiro, embora este seja obviamente pressuposto por ser a forma autônoma do valor, da qual o capital se apropria, ou que quando tornado parte integrante do capital, faz parte do processo de preservação/expansão do valor. A partir deste fato Marx salienta a distinção entre o dinheiro e o capital como duas formas de existência do valor essencialmente distintas, pois o entesouramento revela o limite da forma dinheiro como expressão do valor: o dinheiro só pode conservar-se como valor na medida que se retira da circulação e conseqüentemente se anula. O capital, ao contrário, não só é valor que se valoriza, mas como valor só se conserva, em contraste frontal com o dinheiro, na medida que se lança continuamente à circulação. O alcance máximo do dinheiro como forma de existência do valor é conservar-se, mas penosamente, enquanto na forma de capital o valor adquire o poder de expandir-se<sup>1</sup>.

Para sublinhar de modo ainda mais drástico a evolução contida na transição do valor, da forma dinheiro para a forma capital, Marx a comparou com a evolução do homem a partir do macaco, e situou o equívoco teórico, no que diz respeito à economia, no fato de que, ao contrário do que ocorre

---

<sup>1</sup> "No entesouramento (...) o valor não se valoriza. A mercadoria é convertida em dinheiro, vendida, e nesta forma retirada da circulação, colocada de lado. O mesmo montante de valor, que antes existia sob a forma da mercadoria, existe agora na forma do dinheiro. A mercadoria não expandiu o seu montante de valor; ela só adotou a forma geral do valor de troca, a forma-dinheiro. (...) O dinheiro que, ao contrário [do capital - CMG], como tesouro é preservado como valor de troca autonomizado, não se valoriza, mas ao invés disto é retirado da circulação. (...) Não só o seu montante de valor se mantém inalterado, como perde a sua função, sua qualidade de valor de troca - enquanto permanece como tesouro -, na medida que não funciona como dinheiro (...). A única coisa que ocorre no entesouramento, é que se fornece à mercadoria a forma do dinheiro, a forma adequada do valor de troca, devido ao fato de a mercadoria ter sido vendida pelo seu preço. Mas ao invés de uma valorização - isto é, aumento do valor original, não houve sequer gasto do dinheiro fixado como tesouro, que só possui valor como possibilidade, mas que como realidade é destituído de valor" (Marx, 1976d, p. 14-5).

no processo real, teoricamente toma-se a forma inferior - o dinheiro - como a forma dominante em relação à forma superior, que é o capital<sup>1</sup>. Deve-se assinalar, por significativo, que o enfoque monetário de Keynes incorre precisamente nesta crítica de Marx. Assim, manter teoricamente o pressuposto de que o dinheiro constitui a forma superior de manifestação do valor, equivale a supor que os agentes econômicos só se relacionam como simples compradores e vendedores de mercadorias, desconhecendo portanto o surgimento de relações econômicas mais desenvolvidas. Correspondentemente, isto equivale a desconhecer que a forma do valor também desenvolve formas mais complexas de existência, das quais a forma mais simples, que é o dinheiro, constitui apenas a base (Marx, 1976b, p. 170-1; 1977a, p. 185-6).

Finalmente, deve-se ainda mencionar o fato de que, como se procurará demonstrar a seguir, segundo Marx não é só o dinheiro que altera o seu papel quando a circulação simples se converte em circulação capitalista, mas também a mercadoria. O que dá destaque à confusão teórica que envolve o dinheiro é o fato de que este constitui a forma geral do valor e, nesta qualidade, contrapõe-se como figura monoliticamente única ao mundo diversificado das mercadorias, que entretanto só se diferenciam do dinheiro pela circunstância de representarem formas particularizadas do valor em contraste com a autonomia contundente que o valor adquire no dinheiro.

Por todos os motivos já mencionados, e principalmente pelos que serão expostos no presente capítulo, a distinção entre o dinheiro e o capital constitui um ponto fundamental na compreensão teórica do capitalismo. A este propósito, foram os fisiocratas que, na opinião de Marx, formularam o 'problema mais importante da economia política' no que diz respeito à origem da mais-valia: "trata-se especificamente do problema de como o dinheiro (ou a mercadoria, uma vez que o dinheiro é apenas a forma transformada da mercadoria), ou uma soma de valor de modo geral, se transforma em capital, como o capital é gerado?" (Marx, 1976d, p. 23).

---

<sup>1</sup> "O *dinheiro como capital* é uma determinação do dinheiro que ultrapassa a sua simples determinação como dinheiro. Ela pode ser encarada como realização superior: do mesmo modo que se pode dizer que o macaco se desenvolve em ser humano. Em contraste com isto, coloca-se então a forma inferior como o sujeito dominante sobre a forma superior. Seja como for, o *dinheiro como capital* diferencia-se do *dinheiro como dinheiro*" (Marx, 1977a, p. 189; 1976b, p. 173).

### 3.3. O capital como nova forma de existência do valor

O modo mais adequado de iniciar a exposição da natureza precisa do capital é pelo confronto das formas assumidas pela circulação do dinheiro e do capital respectivamente<sup>1</sup>, que são formas inversas de uma mesma sequência. Assim, a circulação do dinheiro é do tipo M-D-M, enquanto a circulação do capital é do tipo D-M-D'<sup>2</sup>. Ao detalhar as implicações desta mudança, deve-se lembrar que Marx atém-se ao princípio teórico de relacionar as novas categorias econômicas a novas formas de relações sociais e correspondentemente novas funções econômicas dos indivíduos nelas envolvidos. Quando este princípio teórico é esquecido as categorias econômicas passam a ser vistas como simples convenções ou como coisas (por exemplo, o dinheiro deixa de ser expressão da relação mercantil entre produtores de mercadorias, o capital deixa de exprimir a relação de assalariamento, etc.). Assim sendo, o objeto de investigação é a mudança nas relações econômicas subjacentes à inversão da forma da circulação das mercadorias. Na comparação das fórmulas simples e capitalista da circulação das mercadorias, é significativo não haver necessidade de introduzir nenhuma nova notação, além de M e D. Deste ponto de vista pode parecer que o único pressuposto do capital é o prévio desenvolvimento da produção e da circulação de mercadorias (DK, I, p. 516; OC, I/2, p. 156). Isto entretanto não corresponde à natureza do processo, como se procurará demonstrar neste capítulo. A mudança decisiva que ocorre é nas funções dos agentes econômicos. Assim, em primeiro lugar a nova configuração que assume a circulação implica que os agentes envolvidos são movidos por novos objetivos ou desempenham novas funções. Na circulação do simples dinheiro, ou circulação simples de mercadorias, o objetivo é o intercâmbio de valores de uso simbolizados por M. Assim, o produtor de M1 troca-a por M2 por intermédio do dinheiro funcionando como meio de circulação. O objetivo da transação é o consumo, e se expressa no fato de que a troca consiste em um intercâmbio da matéria natural ou útil dos produtos do trabalho. O produtor lança um determinado valor de uso na circulação para retirar dela outro valor de uso. Na circulação do capital, ao contrário, o ciclo começa e termina com a forma geral do valor do produto do trabalho, que é o dinheiro, e o sentido da circulação é que o valor obtido ao fim do ciclo seja maior do que no seu

<sup>1</sup> "Dinheiro como dinheiro e dinheiro como capital diferenciam-se primeiro por sua forma diferente de circulação" (OC, I, p. 125).

<sup>2</sup> A fórmula D-M-D' não constitui uma abstração teórica, mas expressa o fato empírico de que a motivação do capitalista é investir seu capital D na aquisição de recursos produtivos M a fim de reavê-lo acrescido de lucro, isto é, como D'. Portanto, não há polêmica sobre a representatividade desta fórmula, apenas sobre as implicações a ela atribuídas.

início. Portanto, na circulação capitalista o objetivo é em primeiro lugar reproduzir o valor anteriormente existente e, em segundo lugar, expandi-lo ao reproduzir-se<sup>1</sup>.

Àparentemente o que diferencia as duas formas de circulação é apenas o fato de que se altera a forma econômica visada: na circulação simples o ponto de partida e de chegada é o valor de uso, enquanto na circulação capitalista é o dinheiro. A diferença real, porém, vai mais longe e tem a ver com o modo como os indivíduos envolvidos no processo interpretam, subjetivamente, a sua própria atividade e a natureza do processo em que estão inseridos. No caso da circulação simples o valor de uso, no ponto de partida e de chegada, não representa, para o produtor, subjetivamente, a forma econômica de valor, isto é, valor na forma de mercadoria, mas mero objeto de consumo. A mudança da forma de valor, que ocorre objetivamente, de mercadoria para dinheiro e novamente para mercadoria, é apenas o meio para atingir o objetivo visado, que é o consumo, e o processo ocorre 'pelas costas' dos produtores, sem que eles tenham consciência dele. Na circulação capitalista, ao contrário, todo o processo foi convertido em processo propriamente econômico de modo consciente, embora apenas parcialmente, do seu verdadeiro sentido, que é alterar a forma do valor, mais precisamente criar valor na forma de mercadoria (o único meio de criar valor), mas para convertê-lo na forma-dinheiro. A dubiedade que encobre a consciência deste processo, porém, é que ele é percebido principalmente como aquilo que expressa o seu movimento visível, isto é, um processo de obter mais dinheiro através do próprio dinheiro. Todavia, não se percebe inequivocamente que o meio necessário para chegar a este resultado é produzir o valor sob a forma-mercadoria a fim de convertê-lo, só então e por este meio, em forma-dinheiro. Como duas formas distintas da circulação de mercadorias, na circulação simples o sentido é o intercâmbio das substâncias úteis ou valores de uso, isto é, trocar valor de uso por valor de uso, enquanto na circulação capitalista o sentido é promover a mudança da forma econômica, isto é, converter as formas particulares do valor - as mercadorias - na sua forma geral de dinheiro em escala aumentada, isto é, produzir mercadorias para convertê-las em dinheiro em escala cada vez maior. Portanto, em ambas as formas de circulação a sua fórmula revela apenas uma parte do processo real. A fórmula da circulação simples retrata, pode-se dizer, o metabolismo vital dos indivíduos, a obtenção dos meios de subsistência pela troca, sendo a forma econômica uma mediação quase imperceptível. Na circulação capitalista, por outro lado, o fenômeno

---

<sup>1</sup> A contradição contida na categoria valor, tanto na forma de dinheiro quanto de capital, que fundamenta a ânsia insaciável do enriquecimento, segundo a exposição de Marx, já foi apontada no capítulo anterior.

real não é a conversão de D em D', mas a conversão da forma-mercadoria em forma-dinheiro do valor, que ocorre no interior do processo D-M-D' e graças à qual D converte-se em D'.

A generalização da forma capitalista, simbolizada pela fórmula D-M-D', como forma dominante da circulação de mercadorias, apresenta implicações extremamente importantes, em comparação com a situação vigente na economia da circulação simples. Portanto, é conveniente destacar os pontos de contraste, pois eles permitem colocar em relevo a diferença essencial existente entre o dinheiro e o capital como formas do valor. Em primeiro lugar, a fórmula da circulação capitalista implica que o valor das mercadorias não se extingue quando estas circulam, pois as mercadorias M, ao serem adquiridas por um capitalista, ao invés de desaparecerem no consumo e terem extinto o seu valor, retornam à circulação e são vendidas com valor acrescido<sup>1</sup>. Deve-se recordar que a característica da circulação simples é que os valores das mercadorias extinguem-se assim que são trocadas através da mediação do dinheiro. Isto é, quando o produtor vende M1 e adquire a mercadoria M2, esta vai para o consumo - objetivo de todo o processo - e com isto o valor contido originalmente em M1 está extinto. Daí que, como já se indicou, segundo Marx não há propriamente circulação de valor nesta economia (Marx, 1976b, p. 193; 1977a, p. 209-10). Portanto, quando o valor adota a forma de capital, a sua primeira característica distintiva em relação à sua forma de simples dinheiro, é que o valor das mercadorias não se extingue quando elas circulam e trocam de mãos. Efetivamente, nos *Grundrisse* Marx define o capital como o valor que possui a propriedade de conservar-se ao circular, portanto de conservar-se na esfera da circulação<sup>2</sup>. Percebe-se de imediato que a conservação do valor não é uma característica do dinheiro, cuja natureza não se altera, mas da nova forma da circulação, resultante da emergência de novas relações econômicas. Isto é, os possuidores de mercadorias adotam funções novas: ao invés de vender para comprar, passam a comprar para vender. A conservação do valor neste caso, tal como a constituição e extinção do valor na circulação simples, resulta do caráter estrutural do vínculo de interdependência que os produtores capitalistas estabelecem, no interior da divisão social do trabalho.

<sup>1</sup> Esta implicação é diretamente deduzida do fato empírico expresso em D-M-D', pois M não poderia ser reconvertido em D com acréscimo caso perdesse o valor que possuía ao realizar-se o ato D-M.

<sup>2</sup> "O caráter inextinguível que o dinheiro almejava, quando se colocava negativamente frente à circulação, retirava-se dela, o capital alcança na medida que se conserva precisamente por entregar-se à circulação" (Marx, 1976b, p. 185; 1977a, p. 201).

Este fenômeno conduz a uma implicação significativa, que é a de que o valor e o valor de uso deixam de opor-se de modo excludente na circulação, como ocorre na circulação simples. Nesta, deve-se lembrar, a constituição do dinheiro como valor autonomizado implica uma polarização absoluta, na esfera da circulação, entre o valor representado pela mercadoria-dinheiro e o valor de uso representado por todas as demais mercadorias. Isto é, ao entrar em circulação a mercadoria apresenta-se como puro valor de uso diante do dinheiro constituído em polo de valor, ou, em outras palavras, as mercadorias apresentam-se como não-valor diante do dinheiro representando o valor. Isto significa que, subjetivamente, toda venda M-D consiste na conversão de não-valor em valor, e do mesmo modo toda compra D-M consiste na conversão de valor em não-valor. Fica obscurecido o fato de que a mercadoria, ao ingressar na circulação, já é valor, embora em forma particularizada. Deste modo, a circulação das mercadorias consiste no processo de realização/extinção dos valores, em que estes apenas meteoricamente riscam o céu povoado de valores de uso. Assim, a mercadoria ingressa na circulação como puro valor de uso (para outros), e pela venda converte-se na sua forma de valor, o dinheiro. O gasto deste, na compra de outra mercadoria, consiste na sua reconversão em valor de uso, que agora é objetivamente não-valor, representando a extinção do valor originalmente lançado na circulação. Assim, o que o produtor tem em mãos é sempre uma coisa só, ou o valor de uso mas não o dinheiro, ou este mas não aquele. Em outras palavras, o produtor não pode manter nas suas mãos os dois ao mesmo tempo, mas tem sempre que sacrificar um pelo outro de modo irreversível.

Na circulação capitalista, em contraste, as mercadorias circulam também como suportes do valor e não exclusivamente como valores de uso. Isto se patenteia no fato de que, quando o capitalista converte o seu dinheiro D nas mercadorias M, estas não se reduzem aos seus valores de uso, que devem ser extintos no consumo, mas mantêm-se portadoras do mesmo valor contido no dinheiro D que nelas se converteu. Isto deduz-se da simples observação da fórmula, segundo a qual o valor final  $D'$ , obtido a partir de M, no fim do ciclo reproduz o valor inicial D, com acréscimo. Assim, a conversão de D em M não significa, como na circulação simples, que o valor D perde-se ao ser trocado pelo valor de uso M e que este extingue-se no consumo, mas apenas que o valor mudou de forma, passando da forma geral de dinheiro D para as formas particulares das mercadorias M, mantendo inalterado o montante do seu valor. As mercadorias M são adquiridas não como simples valores de uso a serem consumidos, mas como elementos portadores de valores a serem recuperados. Portanto, na circulação capitalista o valor apresenta-se ao mesmo tempo sob a forma geral e sob

formas particulares, passa de um a outro<sup>1</sup>. Observando-se a fórmula acima, deste ponto de vista, percebe-se que o capital não é apenas dinheiro nem apenas mercadoria, mas ambos ao mesmo tempo ou o movimento de um a outro<sup>2</sup>. Nos termos de Marx, o movimento do valor, na forma de capital, é a sequência das suas metamorfoses ou mudanças de *forma econômica* ou das formas do valor, isto é, alternância entre as formas geral e particulares do valor, em outras palavras alternância entre as formas dinheiro e mercadorias. Assim, na circulação simples o valor existe em uma forma imóvel, cristalizada na mercadoria-dinheiro, enquanto no capitalismo, sob a forma de capital, o valor é eminentemente movimento, valor em processo permanente de valorização<sup>3</sup>.

O fenômeno capitalista da conservação do valor nas mercadorias, lança luz sobre um fenômeno contemporâneo, que se costuma interpretar como uma complexidade adicional da forma-dinheiro, mas que na realidade constitui uma manifestação da forma-capital do valor. Trata-se da utilização de diversas mercadorias (como matérias-primas industriais negociadas em Bolsa, etc) como reserva de valor, portanto desempenhando uma função atribuída ao dinheiro, mas que, ao contrário, expressa a existência do valor sob a forma de capital. Ao apontar o fenômeno da conservação do valor nas mercadorias envolvidas na circulação capitalista, Marx assinalou que, de certa maneira, estas mercadorias passam a apresentar-se como formas particulares do dinheiro, pois tal como o dinheiro, que é uma mercadoria especial representando a forma abstrata do valor, as mercadorias-capital, na medida que circulam como valor conservado e não só como valores de uso, apresentam características de dinheiro<sup>4</sup>. Por outro lado, porém, isto constitui apenas a explicitação do caráter de

<sup>1</sup> "Como sujeito abrangente de tal processo, em que ele ora assume, ora se desfaz da forma dinheiro e da forma mercadoria, mas neste processo se conserva e expande, o valor precisa, antes de tudo, de uma forma autônoma, através da qual a sua identidade consigo mesmo é constatada. E essa forma ele só possui no dinheiro. Este constitui, por isso, o ponto de partida e o ponto final de todo processo de valorização (...) Mas o próprio dinheiro vale aqui apenas como uma forma do valor, pois este possui duas. Sem assumir a forma de mercadoria, o dinheiro não se torna capital. O dinheiro não se apresenta aqui, portanto, polemicamente contra a mercadoria, como no entesouramento" (OC, I, p. 130, confrontado com DK, I, p. 126).

<sup>2</sup> "... o capital é uma relação puramente social. Ou seja, o capital não é dinheiro nem mercadorias (...). O capital não possui forma material como tal, embora possa ser representado em forma material" (Weeks, p. 132-3).

<sup>3</sup> "Se na circulação simples o valor das mercadorias adquire no máximo, em confronto com seu valor de uso, a forma autônoma de dinheiro, aqui ele se apresenta subitamente como uma substância em processamento, que se move por si mesma, para a qual a mercadoria e o dinheiro são ambos meras formas" (OC I, p. 130); "O dinheiro (...) perdeu, como capital, a sua rigidez, e transformou-se de uma coisa palpável em um processo" (Marx, 1977a, p. 203).

<sup>4</sup> Marx já o havia assinalado, na análise da gestação da forma-valor, nos Grundrisse, quando lembrou que, se o dinheiro é a forma geral da mercadoria ou a mercadoria universal, inversamente as mercadorias constituem formas particulares do dinheiro, pois o dinheiro constitui apenas a explicitação da característica das mercadorias como coisas de valor.



valor de todas as mercadorias, que na circulação simples permanece invisível ou oculto ou, em outras palavras, consiste na objetivação do caráter de valor das mercadorias. Deste modo, ao invés de, subjetivamente, as mercadorias e o dinheiro se apresentarem como polos opostos de valor e não-valor, no capitalismo eles apresentam-se objetivamente como apenas formas diferentes do valor, e é nisto que consiste o capital.

Assim, enquanto na circulação simples o valor, como fenômeno da circulação, apresenta-se sob a forma de dinheiro, na circulação capitalista ele constitui uma categoria complexa, que combina em si as formas dinheiro e mercadoria, o que levou Marx a dizer que o capital realiza a unidade do valor e do valor de uso. Na medida que o movimento do valor, na circulação simples, expressa-se como contradição absoluta entre o valor e o valor de uso, que se torna explícito na polarização excludente entre ambos na esfera da circulação, o resultado acima parece significar que, no capitalismo, esta contradição se desfaz. Todavia, como se verá, o que ocorre é uma transposição da contradição para a esfera da produção e uma alteração da sua configuração concreta. Na medida que a economia capitalista tem sua base na mercadoria, a contradição inerente a esta, de ser ao mesmo tempo valor de uso e forma de valor, não pode ser extinta, mas apenas projetada de uma esfera a outra, ou a níveis diferentes.

Torna-se patente, de imediato, uma terceira característica distintiva, que é a de que, para o valor sob a forma de capital, a circulação é condição para que se conserve e se expanda, pois ele só pode conservar-se e expandir-se sob a condição de que mude de forma, e isto só ocorre na circulação. Esta condição é o oposto do que se dá na circulação simples, como se viu, em que o valor das mercadorias existe apenas fugazmente na esfera da circulação sob a forma de dinheiro, pois desaparece assim que se realiza (Marx, 1976b, p. 193; 1977a, p. 209). Neste caso o valor, sob a forma de dinheiro, só se conserva na medida que é retirado da circulação, através do entesouramento, com a consequência porém de que ao fazê-lo se desativa, é valor apenas potencial. Assim, na circulação simples o valor contido nas mercadorias debate-se no dilema de que ao circular extingue-se, e ao retirar-se da circulação esteriliza-se. Isto já indica ser o capitalismo incompatível com o entesouramento, tal como se apresenta na circulação simples, isto é, como retirada do valor sob a forma de dinheiro da circulação e sua imobilização, daí a inconveniência da discussão realizada por De Brunhoff, já mencionada. Na circulação capitalista a condição da preservação e expansão do valor é que se mantenha circulando (sobre isto cap. 4 da obra de Hilferding), e neste caso trata-se do dinheiro e das

mercadorias combinadamente como capital e não simplesmente do dinheiro como dinheiro. Como já foi mencionado, o entesouramento, na circulação simples, e a acumulação de capital constituem a expressão do mesmo fenômeno - a ânsia do enriquecimento - em circunstâncias distintas. No primeiro caso o objetivo é atingido retirando o valor (que é somente dinheiro, em quantidade definida e imutável) da circulação; no segundo caso mantendo o valor (unidade das formas dinheiro e mercadorias) permanentemente em circulação. Mas no capitalismo continua a haver imobilização de dinheiro, mas não mais como expressão direta do objetivo de enriquecer, mas como momento técnico, mal necessário do mesmo objetivo agora expresso em circulação permanente do valor como capital. O entesouramento, no capitalismo, é reserva de dinheiro não como simples dinheiro, mas representando capital monetário em potencial.

Do já exposto sobre o entesouramento, no capítulo anterior e acima, resulta uma distinção geralmente não percebida pelos autores marxistas. É que o termo - entesouramento - designa dois fenômenos idênticos (parcialmente) na forma mas distintos no conteúdo. Como assinalado acima, o objetivo do enriquecimento, que constitui o conteúdo do entesouramento na circulação simples, é representado no capitalismo pela circulação do capital, portanto pelo permanente movimento circulatório do valor, e não pela sua imobilização. Assim, ao utilizar o termo para designar a formação de reservas de dinheiro nos dois tipos de economia, o que se designa não é o conteúdo do fenômeno em ambas, mas a sua forma comum de dinheiro imobilizado. Mesmo neste aspecto formal, porém, o seu traço comum ainda assim é apenas superficial, pois o dinheiro não representa a mesma coisa em ambos os casos: na circulação simples é valor quantitativamente congelado como meio de circulação em potencial, enquanto na circulação capitalista é capital em potencial, isto é, valor apto a valorizar-se.

Assim, constitui característica distintiva e decisiva do valor-capital o movimento circular, mas não como ato isolado, e sim como sucessão interminável de movimentos circulares. Se como conceito o capital é valor em movimento, concebido este como uma sucessão de metamorfoses em uma ordem definida, o conceito compreende o fato de que o movimento se repete indefinidamente (Marx, 1976b, p. 184; 1977a, p. 200). Como já se mencionou, Marx destacou o fato de que a análise do capital não pode abstrair a sua dimensão não só de movimento circular, mas de continuidade deste movimento, de sucessão de movimentos circulatórios. Esta é outra característica que diferencia nitidamente os movimentos do valor na circulação simples e na circulação capitalista. Na primeira, como se mostrou, não há propriamente circulação de valor, pois este é apenas mediador efêmero da troca de

matérias úteis, valores de uso, entre produtores. Consequentemente não há uma trajetória do valor caracterizada pelo seu retorno ao ponto de partida. Ao contrário, mostrou-se que o dinheiro ingressa na circulação em infinitos pontos e segue uma trajetória que a distancia cada vez mais do ponto de partida. Na circulação do capital, ao contrário, as condições do seu lançamento na circulação pre-determinam o seu refluxo. A circulação do capital apresenta uma trajetória circular em que o ponto de chegada coincide com o ponto de partida, isto é, o valor retorna sempre à sua origem<sup>1</sup>.

Todavia, a concepção do capital como valor em movimento circulatório, que 'parte' de um ponto - o ponto de partida - e retorna a ele após circular, origina a falsa idéia de que o capitalista, ao 'lançar' à circulação o seu capital, desfaz-se dele. Isto entretanto não ocorre, pois em nenhum momento o capitalista desfaz-se do valor-capital que investe ou adianta (Marx, 1979a, p. 1456; 1985a, p. 1497-8). O movimento do valor-capital consiste apenas na mudança das formas sob as quais o capitalista o detém. Quando se diz que no primeiro estágio D-M o dinheiro é 'lançado' à circulação, isto apenas significa que o capitalista troca dinheiro por mercadorias, isto é, desfaz-se da forma-dinheiro do capital em troca da forma-mercadorias, no mesmo montante de valor. O seu dinheiro foi realmente lançado à circulação, mas não o valor-capital que possuía, pois o capitalista continua possuindo-o, apenas agora na forma de mercadorias, elementos do capital produtivo, que retirou da circulação. Ao vender as mercadorias produzidas, realizando o ato M'-D', o capitalista está novamente apenas mudando a forma do seu valor-capital, reconvertendo-o da forma-mercadorias em forma-dinheiro. A explicitação desta característica do capital permite, por outro, dar destaque ao fato que é decisivo na circulação do capital, que é a sua reconversão à forma-dinheiro, isto é, a sua reconversão da forma particular que o valor possui nas mercadorias, à sua forma geral representada pelo dinheiro. Não se deve, porém, deduzir daí que o dinheiro constitui o sujeito do processo como dinheiro, por dois motivos. Em primeiro lugar, o objetivo real não é a reconversão do capital em dinheiro, mas a realização da mais-valia, ou seja, a primeira conversão, em forma geral de valor, do trabalho excedente incorporado às mercadorias vendidas no processo de produção. Em segundo lugar, a obtenção de um excesso de valor em dinheiro, em relação ao valor-capital adiantado, constitui um resultado não da forma-dinheiro do valor, mas da sua forma-capital, aparecendo o dinheiro apenas como meio.

---

<sup>1</sup> "O valor de troca posto como unidade de mercadoria e dinheiro é o capital e este próprio por-se aparece como a circulação do capital (que no entanto é uma espiral, uma curva em expansão, e não simples círculo)" (Marx, 1977a, p. 206; 1976b, p. 189).

Do exposto deduz-se que, no capitalismo, o dinheiro em si não se apresenta como valor conservado, pois em si mesmo o dinheiro, na circulação, existe apenas desempenhando as funções de meio de circulação e meio de pagamento. O dinheiro só representa valor conservado, *na circulação*, quando se apresenta como momento de um capital em seu movimento incessante de valorização<sup>1</sup>, e neste caso não é simplesmente dinheiro mas capital momentaneamente sob a forma de dinheiro<sup>2</sup>. Isto pode ser facilmente compreendido com uma ilustração concreta. Assim, por exemplo, se o capital-dinheiro D' obtido pela venda do produto de um capital for imobilizado como tesouro (o que é uma situação anormal), ele deixa de funcionar como capital e reduz-se a dinheiro, cujo valor só se conserva na medida que se mantiver fora da circulação, pois se nela ingressar como simples dinheiro, o fará como meio de circulação e se extinguirá no consumo<sup>3</sup>. Isto é, o que o dinheiro representa em cada momento - capital ou simples dinheiro - depende da função econômica que está desempenhando. Assim, na circulação simples o dinheiro é a expressão mais desenvolvida do valor, mas limita-se a constituir a forma autonomizada do valor ou valor em forma independente, que tem reduzido poder de conservação. Já no capitalismo a expressão adequada do valor é o capital, do qual o dinheiro é apenas um dos momentos, pois neste caso o valor não existe só sob a forma geral do dinheiro, mas também sob a forma particular de mercadorias, como processo incessantemente repetido de metamorfoses. A diferença entre ambas as situações decorre, evidentemente, da natureza da relação econômica subjacente - em um caso relação entre produtores iguais e independentes, no outro relação entre o trabalho objetivado no capital e o trabalho vivo ou trabalho assalariado. Desta característica do dinheiro no capitalismo deduz-se imediatamente o postulado de que o valor, para conservar-se, não só não necessita, mas mais ainda não pode imobilizar-se na forma material do dinheiro-mercadoria, como ocorre com o entesouramento na circulação simples. Por ser permanente movimento na circulação, é neste movimento que o valor se preserva e não em qualquer forma material imobilizada. Caso o dinheiro seja entesourado, converte-se em meio de circulação em potencial, e ao ser lançado na circulação nesta função, extingue-se seu valor. Mesmo que seja

<sup>1</sup> "O valor (dinheiro) que, em forma adequada de valor de troca, resulta da circulação e se autonomiza nela, mas que novamente ingressa na circulação, se conserva e se expande nela e por intermédio dela, é capital" (Marx, 1976d, p. 10). "Assim que o dinheiro é posto como valor que se autonomiza não só contra a circulação, mas nela se conserva, ele não é mais dinheiro, pois este não ultrapassa a determinação negativa, é *capital*" (Marx, 1977a, p. 199; 1976b, p. 183).

<sup>2</sup> "... o valor-capital, em estado monetário, só pode cumprir funções de dinheiro e nenhuma outra. O que faz destas últimas funções de capital é seu papel determinado no movimento do capital e, daí, também a conexão do estágio em que aparecem com os outros estágios de seu ciclo" (OC, II, p. 27).

<sup>3</sup> Ele pode, obviamente, funcionar como capital portador de juros, mas neste caso estará funcionando como capital, portanto não estará paralisado. O capital portador de juros será abordado no capítulo seguinte.

mantido como tesouro, desvaloriza-se relativamente ao acréscimo que experimentaria caso fosse mantido na circulação como capital.

A concepção do dinheiro no capitalismo, como forma limitada de expressão do valor, que resulta do enfoque de Marx, pode parecer irrealista no mundo capitalista atual, em vista da pirotécnica variedade e explosividade dos fenômenos denominados monetários. Mas isto reflete em grande medida o hábito de focalizar o dinheiro como uma coisa ou categoria, definida de uma vez por todas e eternamente igual a si mesma, dotada de diferentes funções mas não de diferentes formas, segundo o enfoque das teorias monetárias dominantes. No caso de Marx, como já se viu, as diferentes funções do dinheiro estão relacionadas a diferentes formas ou modos de existência material (por exemplo, como medida do valor representa o equivalente geral apenas idealmente, como meio de circulação pode ser simples signo, no entesouramento deve ser ouro real, etc). Por outro lado, as suas diferentes funções e formas expressam diferentes relações sociais ou diferentes funções econômicas dos indivíduos, e refletem níveis progressivamente mais complexos de desenvolvimento da economia mercantil e capitalista. Deste ponto de vista, é fácil perceber que, no capitalismo, o dinheiro apresenta-se ora como capital, ora como simples dinheiro, dependendo da função econômica dos seus possuidores. Assim, nas mãos do capitalista é capital quando investido em um ciclo  $D-M-D'$ , ao passo que o assalariado o utiliza predominantemente como meio de circulação. No primeiro caso o valor expresso pelo dinheiro se conserva e valoriza ao circular como capital, ao passo que, no segundo caso, ele só pode ser conservado se for retirado da circulação, nos moldes da circulação simples, incorrendo nas mesmas contradições já examinadas. Como se indicará adiante, porém, o sistema capitalista encarrega-se de evitar este resultado. Mas a principal razão da aparente contradição entre a concepção marxista do dinheiro e a realidade contemporânea reside no fato de que as teorias econômicas que enfatizam o dinheiro, na realidade o confundem com o capital, de modo que os fenômenos denominados monetários são na realidade fenômenos do capital e assim são focalizados por Marx.

Da definição do capital como massa de valor em movimento de valorização deve-se deduzir o conceito de acumulação de capital, salientando em particular que ele não se refere à acumulação de valor na forma de dinheiro - que constitui simplesmente o entesouramento e corresponde portanto à circulação simples -, mas à expansão da massa total de valor, que constitui o capital, em permanente movimento cíclico. Como cada capital individual se apresenta, a todo momento, simultaneamente nas três

formas, em proporções variadas segundo o ramo de produção, deduz-se que a acumulação de capital expressa-se na expansão da massa de valor representada pelas três formas em conjunto. A representação desta massa total de valor faz-se habitualmente em termos monetários, funcionando o dinheiro idealmente como unidade de conta, não significando portanto que a massa de valor considerada exista exclusiva, ou mesmo predominantemente em estado monetário em qualquer momento dado. Em termos teóricos, em que um capital é representado pela fórmula  $D-M-P-M'-D'$ , o indicador da efetiva ocorrência do processo de valorização é o aumento da forma-dinheiro inicial  $D$ . Esta fórmula constitui, porém, apenas uma abstração do processo real, pelo menos por dois motivos. Em primeiro lugar porque geralmente cada capital decompõe-se em diversas frações, cujas rotações sucessivas se superpõem, existindo ele, por conseguinte, ao mesmo tempo, não só na forma-dinheiro, mas também na forma  $P$  (equipamentos, instalações, estoques de insumos, etc.) e na forma  $M'$  (estoques de produtos finais)<sup>1</sup>. A imobilização de qualquer fração de um capital na forma-dinheiro, aliás, deve ser a menos demorada possível, pois esta imobilização representa uma interrupção do curso normal do processo de valorização. Em segundo lugar, a fórmula contempla somente a fração do valor do capital adiantado que integra o processo de valorização. Assim, por exemplo, nela somente se inclui a fração do capital fixo cujo valor é transferido ao produto em cada rotação do capital circulante, pois embora o capital fixo participe na sua totalidade no processo de trabalho, ele participa apenas parcialmente no processo de valorização. Isto se evidencia no fato de que  $M'$  representa o valor da massa de mercadorias produzidas em uma rotação do capital, na qual obviamente só se inclui o valor depreciado do capital fixo. Por outro lado, como se verá no capítulo seguinte, cada capital, no seu processo de reprodução, cerca-se necessariamente de frações monetárias que surgem como condição ou resultado do seu movimento, e que integram o montante de valor monetário representado por este capital específico. Nestas condições, o capital individual deveria ser representado não apenas por  $D$ , mas por outro símbolo, por exemplo  $C$ , como fez Marx, que inclui o montante total de valor envolvido, direta ou indiretamente, no seu processo de reprodução. Consequentemente, a acumulação de um capital industrial, representado por  $C$ , deve ser simbolizada mais adequadamente por  $C'$ , como expressão do valor, medido em dinheiro de conta, da soma de todas as formas sob as quais ele se apresenta em determinado momento.

<sup>1</sup> " ...a acumulação real dos capitalistas industriais se realiza, em regra, através da multiplicação dos elementos do próprio capital reprodutivo" (DK, III, p. 477).

Na realidade a forma-dinheiro é aquela em que o capital  $C$  se encontra durante o menor tempo e em menor proporção do seu valor total. Isto decorre necessariamente da sua natureza e transparece na sua fórmula. Por um lado, representando-se  $D'$  por  $D+d$ , sendo dinheiro o valor da mais-valia, é óbvio que o objetivo do processo é obter um acréscimo  $d$  em cada rotação do capital, pois  $D$  apenas reproduz o valor do capital reprodutivo já possuído. Dado o montante de  $d$  que pode ser obtido em cada rotação do capital, também é patente que a maximização de  $d$ , em um período de tempo dado, depende da velocidade de rotação do capital. Assim, a forma monetária  $D$  que o capital retoma ao fim de cada rotação, deve ser imediatamente reconvertida em meios de produção  $M$ , pois qualquer atraso nesta metamorfose reduz o montante total de mais-valia a ser obtido no período considerado. Esta é a razão pela qual Marx insiste que a forma monetária  $D$ , de cada capital, é apenas passageira, isto é, apenas um efêmero momento de passagem entre uma e outra rotação do capital. Pelas mesmas razões a mais-valia  $d$  não está nunca destinada a permanecer em estado monetário. Pelo contrário, a fração de  $d$  não destinada ao consumo deve converter-se em capital produtivo, seja nas mãos do seu proprietário, seja nas mãos de terceiros que, através da mediação do crédito, realizam esta conversão.

### 3.4. Combinação da circulação simples com a circulação capitalista

A estruturação e a sequência dos segmentos analíticos elaborados por Marx, assim como a inserção e o papel precisos do dinheiro, podem ser melhor compreendidos através do detalhamento da fórmula  $D-M-D'$ , que expressa, em primeira aproximação, o processo real da circulação do capital como valor que se valoriza. Esta fórmula é constituída por duas fases, sendo a primeira a compra e a segunda a venda de mercadorias. A decomposição da fórmula nestas duas fases resultaria em  $D-M$  e  $M-D'$ . Marx demonstrou, porém, que a segunda fase, da venda, deve ser escrita como  $M'-D'$  ao invés de  $M-D'$ , pois a circulação das mercadorias pressupõe a troca pelos seus valores ou, o que é o mesmo, que os valores trocados são equivalentes. É isto que está expresso na fórmula da circulação simples  $M-D-M$ , que simboliza duas mudanças sucessivas de forma do mesmo montante de valor<sup>1</sup>, ao passo que  $M-D'$  constitui uma expressão irracional. Deste modo, a fórmula da circulação capitalista de mercadorias, para ser correta, deve ser expressa, em uma segunda aproximação, como  $D-M-M'-D'$ , na qual as duas fases obedecem ao pressuposto de equivalência de valores.

<sup>1</sup> As notações  $M$  e  $D$ , nas fórmulas da circulação, sempre se referem às formas econômicas ou formas do valor, e não ao valor de uso. Assim,  $M$  simboliza a forma-mercadoria ou forma particular do valor e  $D$  a sua forma geral de dinheiro.

correspondente à circulação simples de mercadorias e plenamente válida na circulação capitalista. Mas neste caso há uma inconsistência inexplicada na transição entre  $M$  e  $M'$ , uma vez que  $M'$  é, por definição, maior que  $M$ . O que há a explicar é a maneira pela qual as mercadorias de valor  $M$  convertem-se em mercadorias  $M'$ , cujo valor é superior a  $M$ , pois contêm a mais-valia, isto é, o acréscimo visado pelo capitalista ao fazer circular o seu capital<sup>1</sup>.

A notação  $M'-D'$  para denotar a venda significa que as mercadorias  $M'$ , ao ingressarem na circulação para serem vendidas, já contêm a mais-valia, e Marx sustentou este postulado com extensa e exaustiva demonstração de que a mais-valia não pode ser gerada na esfera da circulação. Consequentemente, a agregação da mais-valia deve dar-se na transição entre  $D-M$  e  $M'-D'$ . Marx procurou demonstrar que o problema resolve-se introduzindo na análise a esfera do consumo, pois tanto na circulação simples quanto na capitalista o ato  $D-M$  pressupõe o consumo como ato subsequente. Isto se deduz logicamente do fato de que uma sequência do tipo  $D-M-D$  não teria sentido, exceto no caso do capital comercial, que entretanto é uma figura derivada do capital industrial e pressupõe a mercadoria já produzida, que é justamente o processo que está sendo investigado. Portanto, é necessário investigar as características do processo de consumo de  $M$ , cuja natureza, na circulação capitalista, também se altera em relação à circulação simples. Nesta, as mercadorias, assim que realizam/extinguem o seu valor na circulação, são consumidas, isto é, extintas como valores de uso. Na circulação simples o consumo apresenta-se como um fenômeno exterior ao âmbito econômico propriamente dito, que é o movimento do valor, pois quando as mercadorias caem na esfera do consumo já perderam a sua característica de valor, ao mesmo tempo que a natureza do consumo em nada afeta os atos de circulação subsequentes (Marx, 1976b, p. 198; 1977a, p. 216). Na circulação capitalista as mercadorias também caem na esfera do consumo após realizarem o seu valor na circulação, mas há diferenças decisivas<sup>2</sup>. Em primeiro lugar, após a fase  $D-M$  elas caem na esfera do consumo produtivo e não do consumo pessoal (para a presente exposição o destino de  $M'$ , referente à segunda fase,  $M'-D'$ , é indiferente, sendo relevante apenas a natureza do primeiro estágio do capital na esfera da circulação, pois a função de  $M'$  é simplesmente converter-se

<sup>1</sup> A definição e o processo de geração da mais-valia não podem ser abordados nesta tese. Marx expõe os fundamentos teóricos gerais deste processo em *O Capital*, I, cap. 4.

<sup>2</sup> "O próprio consumo dos artigos comprados constitui aqui, em consequência da sua natureza específica, uma relação econômica. O comprador e o vendedor ingressam neste processo de consumo em uma nova relação recíproca, que é simultaneamente uma relação de produção" (Marx, 1976d, p. 93; também em 1977a, p. 216; 1976b, p. 198). O processo de produção do capital "incorpora o próprio consumo ao processo econômico" (Marx, 1979a, p. 1478).



em D', pela venda, o que não introduz nenhuma nova determinação). O consumo produtivo de M consiste no processo de trabalho, portanto é o momento em que o capital, na forma das mercadorias M, confronta-se com a força de trabalho, que é força de trabalho assalariada<sup>1</sup>. A força de trabalho constitui uma parte de M, sendo também mercadoria.

Examinando a natureza do processo, Marx assinala que, em primeiro lugar, a força de trabalho, sendo mercadoria, ingressa na circulação como valor de uso a realizar-se em dinheiro, para o seu vendedor, em um ato M-D típico da circulação simples, ou seja, da relação vendedor/comprador. Mas este ato, embora formalmente idêntico àquele, encobre uma nova relação social, em que o dinheiro D representa o capitalista e a mercadoria M representa o trabalhador assalariado<sup>2</sup>. O comprador da força de trabalho também age do modo habitual na simples circulação de mercadorias, ao levar a mercadoria adquirida para que seja consumida. Mas a força de trabalho não é um valor de uso de tipo comum. O seu consumo consiste em colocá-la em ação, em trabalhar, e como a ação de trabalhar resulta em produtos do trabalho, o valor de uso da força de trabalho é ser geradora de valores de uso. Portanto, o consumo da mercadoria, neste caso, também se apresenta com novo conteúdo, pois a força de trabalho, ao invés de ter extinto o seu valor de uso no processo do seu consumo, expõe novos valores de uso. Como geradora de valores de uso comuns, a força de trabalho é valor de uso em potencial, e é nesta qualidade que se confronta com o valor D na circulação (Marx, 1976b, p. 189; 1977a, p. 206=7). Para que possa trabalhar, porém, é preciso que a força de trabalho seja combinada com meios de produção adequados. Portanto, ao realizar o ato D-M, o capitalista deve converter uma parte de D em meios de produção, daí a subdivisão de D-M em duas partes, D-FT e D-MP, em que FT representa força de trabalho e MP representa meios de produção.

Nesta passagem revela-se outra característica que diferencia decisivamente a circulação capitalista da circulação simples, referente à contradição existente entre o valor e o valor de uso. Na circulação

<sup>1</sup> O processo de gestação do trabalho assalariado é um processo histórico e evidentemente concomitante com a gestação do capital, mas não será aqui exposto, uma vez que não faz parte do tema específico desta tese. É importante no entanto atentar para o fato de que a transição da circulação simples para a circulação capitalista de mercadorias não é um processo meramente formal, mas resulta de uma transformação histórica longa e radical das relações de produção, refletida na transição de M-D-M para D-M-D'.

<sup>2</sup> Marx destaca que, no interior de uma mesma relação econômica, a 'posição social' dos seus protagonistas pode alterar-se, conferindo superioridade a uma das partes, que é o que se dá, por exemplo, quando a relação vendedor/comprador se converte em relação credor/devedor. O mesmo ocorre na compra/venda de força de trabalho, em que "o comprador torna-se chefe, senhor (master), o vendedor torna-se seu trabalhador". A diferença entre estas duas situações é que, na relação credor/devedor, a mudança de posição é passageira, enquanto na relação capitalista/assalariado é permanente (Marx, 1976d, p. 94).

simples a natureza do valor de uso no qual D deve converter-se é inteiramente indiferente ao processo de circulação do valor, dependendo apenas da necessidade de consumo do seu possuidor, fator que, como já foi indicado, está fora do âmbito propriamente econômico, ou seja, não afeta o movimento do valor. Isto significa que a natureza de M não impõe qualquer restrição ou condicionamento à realização do ato D-M, nem ao ato M-D subsequente. No caso da circulação capitalista, ao contrário, a conversão de D em M está sujeita a critérios econômicos que são decisivos para o seu resultado, portanto o seu conteúdo não é indiferente mas faz parte do movimento do valor. Em primeiro lugar, do ponto de vista qualitativo, uma parte de D deve converter-se em FT e outra parte em MP, sem o que a conversão de M em M' não ocorrerá. Ademais, do ponto de vista quantitativo, a proporção de D que deve converter-se em cada um destes elementos está subordinada às características técnicas de cada capital individual, devido às particularidades específicas de cada processo produtivo, que também determinam a composição específica - em termos qualitativos e quantitativos - de MP em termos de insumos, máquinas, etc. Consequentemente, a unidade de valor e valor de uso, que caracteriza o capital em contraste com o dinheiro, conforme já indicado acima, não diz respeito apenas ao fato de constituírem, ambos, formas de valor, mas também ao fato de que os valores de uso específicos em que D deve converter-se já não são indiferentes.

Esta circunstância é extremamente relevante, pois na sua omissão reside uma das causas - ou resultados - da ênfase que do ponto de vista marxista é equivocada, no caráter 'monetário' da economia capitalista, pois esta ênfase conduz a encarar o dinheiro na sua forma simples, como o oposto absoluto das mercadorias, que é o modo como as coisas se apresentam na esfera da circulação, na economia da circulação simples, como se procurou sublinhar no capítulo anterior. No capitalismo, porém o valor e o valor de uso, isto é, o dinheiro e as mercadorias, reúnem-se na categoria capital, o que significa que a contradição absoluta entre o valor e o valor de uso se desvanece na esfera da circulação, as mercadorias são reabilitadas na sua qualidade de expressões de valor, ao invés de, como na circulação simples, verem-se reduzidas a representantes do universo dos valores de uso. Na circulação capitalista as mercadorias não transitam na circulação como não-valor em confronto com o valor polarizado no dinheiro. Ao contrário, ambos apresentam-se apenas como formas diferentes do valor, formas particulares e geral, respectivamente. Para ser mais contundente, o dinheiro não mais monopoliza a qualidade de ser valor, mas apenas a de constituir a forma geral ou pura, frente às mercadorias, nas quais o seu caráter de valor é agora visível por trás das diferentes máscaras representadas pelos seus valores de uso particulares. Como elemento do capital, o que

confere relevância ao dinheiro é ser mercadoria em estado latente, assim como a relevância da mercadoria é ser dinheiro em estado latente, o que é apenas outro modo de dizer que o caráter do capital é ser valor em movimento. Como se verá, a figura material do dinheiro torna-se irrelevante, e como simples dinheiro a sua relevância reduz-se a expressar, na função de unidade de conta, o montante de valor representado por um capital em determinado momento<sup>1</sup>.

Assim, dizer que, no capital, a esfera da produção e da circulação integram-se formando uma unidade, significa mais do que apenas dizer que a geração da mais-valia ocorre na esfera da produção. Em outras palavras, não se trata de uma mera justaposição de duas esferas pre-existentes, mas do fato de que a sua conexão pressupõe a alteração das suas respectivas configurações e o seu condicionamento recíproco.

Do ponto de vista formal a esfera da produção integra-se duplamente ao capital: por um lado porque a valorização do valor dá-se nesta esfera e, por outro lado, porque os elementos do capital produtivo, sendo qualitativa e quantitativamente determinados, determinam a composição técnica da produção de mercadorias. Assim, no capital o movimento do valor integra a si também a esfera da produção, o que levou Marx a afirmar que o capital é não só a unidade do valor e do valor de uso mas também das esferas da circulação e da produção. A esfera da produção, deve ser lembrado, constitui uma parte da esfera do consumo de mercadorias - o consumo produtivo -, que somente no capitalismo passa a fazer parte do âmbito dos fenômenos propriamente econômicos, ao contrário do que ocorre na circulação simples. O exposto demonstra que é apenas no capitalismo que a produção de mercadorias absorve todo o conjunto da produção social, pois além de a própria força de trabalho converter-se também em mercadoria, o próprio consumo pessoal dos assalariados e capitalistas constitui um elemento condicionado pelo processo global de reprodução.

Resta dizer que o consumo produtivo de M confere à força de trabalho o caráter de trabalho produtivo, que constitui uma categoria teórica que decorre necessariamente da natureza do processo tal como interpretada por Marx. Devido à confusão teórica que tem cercado este conceito, decorrente

---

<sup>1</sup> "O capital segundo o seu conceito é dinheiro, mas dinheiro que não existe mais na simples forma de ouro ou prata, nem como dinheiro em oposição à circulação, mas que ao invés disto existe na forma de todas as substâncias - mercadorias" (Marx, 1977a, p. 212; 1976b, p. 195). Isto ilustra o fato de que Marx utiliza o termo dinheiro, com frequência, como sinônimo de valor, o que aliás corresponde ao seu conceito de forma autônoma do valor.

de uma abordagem incompleta ou imprecisa do sistema teórico de Marx, os seus aspectos fundamentais encontram-se expostos no Anexo deste capítulo.

Como já foi indicado, os valores de uso M nos quais o capital-dinheiro D se converte, no ciclo do capital, possuem a propriedade de conservar o seu valor, isto é, constituem apenas outra forma do valor, forma particular em contraste com a forma geral D. Nestas circunstâncias, constata-se que a força de trabalho confronta-se com o capital sob duas formas, em primeiro lugar na forma de dinheiro e em segundo lugar na forma de meios de produção. Nos dois casos o capital apresenta-se como formas do valor em processo de valorização: na circulação, como forma geral do valor, e na esfera da produção como formas particulares de valor. Como valor, segundo a definição, tanto na forma geral quanto em formas particulares, o capital é trabalho objetivado, isto é, trabalho que se materializou em mercadorias que se realizaram como expressões de trabalho social, ou seja, valores. A força de trabalho, ao contrário, em ambos os casos apresenta-se como valor de uso, pois ao converter-se em D, isto resulta do ato M-D, através do qual o trabalhador vende a sua força de trabalho como mercadoria M, e quando o trabalhador ingressa no processo produtivo, ele é apenas o suporte material da sua força de trabalho, que nele ingressa como parte dos valores de uso M sendo consumidos. Disto se deduz que no processo produtivo dirigido pelo capital confrontam-se como opostos o trabalho objetivado, expresso no capital como valor, e o trabalho não objetivado, o trabalho como valor de uso em geral em potencial, ou, em outras palavras, confrontam-se o trabalho morto e o trabalho vivo, representados pelo capitalista e o trabalhador assalariado, respectivamente. Aí situa-se, portanto, no capitalismo, a contradição entre o valor e o valor de uso, originalmente situado no interior da mercadoria, na troca direta, em seguida projetada para a esfera da circulação, na circulação simples, e agora transferida para a esfera da produção, na circulação capitalista<sup>1</sup>. O capital representa esta contradição e neste fato traduz-se, em outra dimensão, a diferença radical existente entre o dinheiro e o capital. Neste ponto ilustra-se, mais uma vez, uma das causas das dificuldades da ciência social, que reside, segundo Marx, no fato de que as relações sociais

<sup>1</sup> Marx desenvolve este ponto nos Grundrisse I. (Marx, 1976b, p. 195-6; 1977a, p. 212-3): "Portanto, como dinheiro o capital não está em contradição com o valor de uso, pois ele só existe fora do dinheiro precisamente em valores de uso. (...) Deste ponto de vista o contrário do capital não pode ser, outra vez, uma mercadoria particular; pois como tal ela não constitui uma antítese do capital, uma vez que a substância do próprio capital é valor de uso; não esta ou aquela mercadoria, mas toda mercadoria. A substância comum de todas as mercadorias (...) é de serem *trabalho objetivado*. O único diferente do *trabalho objetivado* é o *não-objetivado*, mas ainda se objetivando, o *trabalho* como subjetividade. (...) Portanto, o único *valor de uso* que pode constituir uma antítese ao capital é o *trabalho* (e precisamente o trabalho gerador de valor, isto é, *trabalho produtivo*)".

expressam-se como objetos ou coisas, que ao mesmo tempo ocultam as relações sociais que expressam. Assim, o dinheiro, um objeto material, constitui a expressão do trabalho social ou valor, isto é, da conexão social entre produtores de mercadorias, proprietários individuais dos seus meios de produção. O capital, por outro lado, expressa a relação entre proprietários e não-proprietários de meios de produção, entre o mundo dos valores englobando sua forma geral de dinheiro e suas formas particulares de mercadorias, e a força de trabalho na forma de trabalho assalariado<sup>1</sup>.

Na mercadoria, a contradição expressa-se no fato de ser, por definição, valor de uso para outros, e para converter-se em valor de uso para o próprio produtor, objetivo da produção, precisa ser trocada. Mas como as mercadorias devem ser trocadas como valores iguais, e como o valor de cada mercadoria está fundida a um valor de uso particular, no sistema de troca direta a troca depende de uma coincidência difícil entre a conciliação dos interesses divergentes dos produtores e a igualação dos valores de troca das respectivas mercadorias. Na circulação simples a contradição situa-se na esfera da circulação, e expressa-se no fato de que cada produtor, para realizar o valor da sua mercadoria, isto é, vendê-la, deve ajustar o seu tempo de trabalho individual ao tempo de trabalho social embutido em cada mercadoria, o que não está garantido de antemão. Na circulação capitalista, como se acabou de mostrar, a contradição situa-se na esfera da produção, expressa-se no fato de que o valor de uso geral - força de trabalho - para realizar-se, deve combinar-se com o valor, existente sob a forma de capital, portanto como propriedade alheia que se contrapõe à força de trabalho.

Assim, o acréscimo de valor que, na circulação do capital, converte D em D', realiza-se na esfera da produção através da ativação da força de trabalho e materializa-se na mais-valia. Como consequência, a fórmula do ciclo do capital, ininteligível como apenas D-M-D', deve ser escrita na sua forma completa como D-M...P...M'-D', em que a notação ...P... significa que as duas fases do capital na esfera da circulação são intercaladas por uma fase de produção ou consumo produtivo de M. Verifica-se, assim, que a valorização do valor não decorre de potências do dinheiro, mas da constituição de novas relações sociais representadas pelo capital<sup>2</sup>. Marx aponta dois equívocos de

<sup>1</sup> O capital é comumente concebido, pela economia não-marxista, ou como soma dos valores dos meios de produção em que se converte o capital adiantado, ou como o conjunto destes meios de produção em termos físicos. Neste caso "o capital é concebido como coisa, não como relação", do mesmo modo que o dinheiro, como ouro, é concebido como coisa sem que a relação social subjacente seja investigada (Marx, 1976b, p. 180; 1977a, p. 197).

<sup>2</sup> "A relação-capital durante o processo de produção só aparece porque existe em si no ato de circulação, nas diferenciadas condições econômicas de base em que comprador e vendedor se defrontam, em sua relação de classe [isto é, um como proprietário, o outro como não proprietário das condições objetivas de produção -

interpretação que constantemente se repetem na apreciação das funções do capital monetário: por um lado atribuir ao seu caráter de capital funções que decorrem das propriedades do dinheiro, e por outro lado atribuir ao seu caráter de dinheiro funções que decorrem das propriedades do capital. Este segundo equívoco é que está sendo aqui focalizado, no que diz respeito ao ato D-FT como momento do processo de valorização do capital e não como fenômeno derivado das propriedades do dinheiro<sup>1</sup>.

Pode-se agora apresentar o modo como se combinam, no capitalismo, a circulação simples ou simples circulação de mercadorias e dinheiro, e a circulação capitalista. Segundo Marx, "todo o movimento realizado pelo dinheiro para converter-se em capital decompõe-se (...) em dois processos distintos: o primeiro é um ato da circulação simples: compra por um lado, venda pelo outro; o segundo é o consumo, pelo comprador, dos artigos comprados, um ato que se situa fora da circulação ..." (Marx, 1976d, p. 93). Em seguida Marx indica que o primeiro ato, de compra e venda, obedece inteiramente às leis da circulação simples, isto é, os indivíduos confrontam-se apenas como vendedores e compradores de mercadorias, as mercadorias e o dinheiro aparecem apenas como simples mercadorias e dinheiro, respectivamente, as trocas são sempre trocas de equivalentes, etc. A circulação continua sendo, portanto, a esfera específica de atuação do dinheiro enquanto tal, isto é, basicamente nas funções de meio de circulação e de pagamento.

É conveniente detalhar o significado teórico do enunciado de que o dinheiro e as mercadorias aparecem simplesmente como dinheiro e mercadoria na esfera da circulação. É que neste caso eles não estão na relação capital, que só se dá quando o trabalho objetivado e o trabalho vivo se confrontam, e isto ocorre na esfera da produção e não na da circulação. Na esfera da circulação o dinheiro e as mercadorias confrontam-se como elementos da troca de mercadorias, de modo idêntico

---

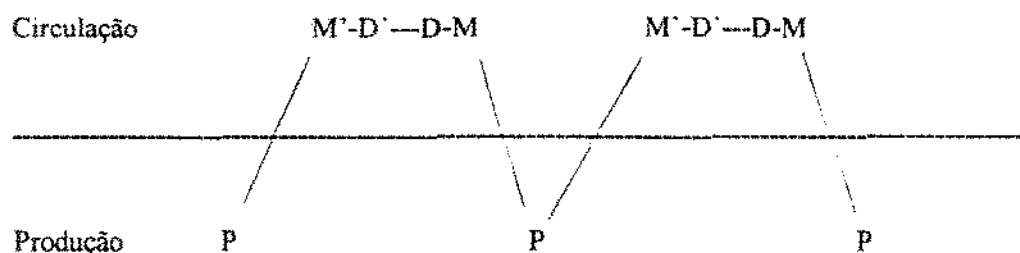
CMG]. *A relação não é dada pela natureza do dinheiro; é antes a existência dessa relação que pode transformar a mera função monetária em função de capital*". Ou, ilustrando a distinção com uma analogia, "havendo escravidão, o dinheiro pode ser desembolsado na compra de escravos. Inversamente, dinheiro em mãos do comprador não basta, de maneira alguma, para tornar possível a escravidão" (OC, II, p. 29-30, grifos acrescentados). Do mesmo modo, o dinheiro só pode atuar como capital, adquirindo força de trabalho, porque este existe como resultado de um complexo processo histórico, que é portanto pressuposto da atuação do dinheiro como capital. Portanto, não depende do dinheiro a possibilidade de atuar como capital.

<sup>1</sup> Neste caso, segundo Marx, "o conteúdo específico da função monetária, que ao mesmo tempo torna-a função do capital, é deduzido da natureza do dinheiro (confundindo, assim, dinheiro com capital), enquanto ela pressupõe relações sociais - como aqui, na realização de D-FT - *que não estão dadas de nenhum modo na mera circulação de mercadorias e na correspondente circulação de dinheiro*" (OC, II, p. 30, grifos acrescentados).

ao que ocorre na circulação simples, isto é, realizam operações do tipo M-D-M, como se pode ver na ilustração seguinte:

$$D - M \dots P \dots \underline{M' - D' \text{ --- } D - M} \dots P \dots M' - D'$$

Nesta ilustração estão representados dois ciclos sucessivos do mesmo capital, ou seja, as mercadorias produzidas no primeiro ciclo,  $M'$ , são convertidas em dinheiro,  $D'$ , pela venda, concluindo o primeiro ciclo. Em seguida este dinheiro converte-se novamente em mercadorias,  $M$ , no segundo ciclo, isto é, em meios de produção e força de trabalho. A parte sublinhada engloba os estágios deste capital na esfera da circulação: o último estágio do primeiro ciclo e o primeiro estágio do segundo ciclo. Sinteticamente é um ciclo do tipo M-D-M, isto é, o capitalista vende as suas mercadorias a fim de adquirir outras, necessárias ao reinício do ciclo do seu capital (OC, II, p. 49; DK, III, p. 298). Isto também pode ser representado como na figura a seguir, para dar destaque à combinação das duas esferas - da circulação e da produção - no movimento do capital.



Percebe-se aqui que a afirmação de que os elementos da circulação simples - mercadoria e dinheiro - são absorvidos pela circulação capitalista como elementos subordinados não é mera figura de retórica, mas reflete o processo real. Colocando-se lado a lado, como na ilustração acima, o circuito do capital na circulação e a sua passagem pela produção, transparece nitidamente que o processo do capital, que ocorre basicamente na esfera da produção, é uma nova relação social que deixa inalterado, formalmente, o processo de circulação das mercadorias. Na circulação todos os agentes comparecem como possuidores de mercadorias, ou de valores de uso, com o objetivo de vendê-las e

adquirir outras, mas os capitalistas o fazem como estágios da circulação dos seus capitais. Ao examinar as diferenças entre os processos de circulação simples e de circulação capitalista das mercadorias, Marx destaca o fato de que ambos compõem-se dos mesmos dois atos - M-D e D-M - apenas em ordem inversa (M-D-M na circulação simples, e D-M-D' na circulação capitalista), e que a inversão da ordem em nada altera o fato de que são dois atos típicos da circulação simples ou da simples ou pura circulação de mercadorias: um é um ato de simples venda e o outro um ato de simples compra, que obedecem portanto às mesmas leis da circulação simples. Consequentemente, o dinheiro desempenha nestes atos as mesmas funções desenvolvidas na circulação simples, mas as desempenha em nome de capitais em movimento cíclico.

Dois aspectos da questão devem ser mencionados. Em primeiro lugar, tanto o valor quanto o valor de uso, ou seja, tanto o dinheiro quanto as mercadorias, existem no capitalismo sob duas formas, por um lado como elementos do capital, portanto como duas formas diferentes do valor, e por outro lado como simples valores de uso e dinheiro, quando não integrados a capitais individuais<sup>1</sup>. Isto decorre do fato de que o capital, para realizar as sucessivas mudanças de forma que caracterizam o seu movimento, deve circular, isto é, deve percorrer a esfera da circulação, e o faz nas formas de simples mercadorias e simples dinheiro. Nestas circunstâncias o dinheiro entra em circulação para realizar as funções já conhecidas de meio de circulação e meio de pagamento. Isto quer dizer que, em primeira aproximação tanto a mercadoria quanto o dinheiro, no capitalismo, trafegam pela esfera da circulação como simples mercadorias e dinheiro, e não como capital. A sua qualidade de capital não é dada pela sua configuração física, seja de mercadoria ou de dinheiro, mas depende apenas de estar, ou não, integrado a capitais individuais, ou seja, a massas de valor em movimento de reprodução.

Posteriormente, em sua forma mais desenvolvida, o dinheiro ingressa na circulação como capital propriamente dito, na forma de capital de empréstimo ou capital portador de juros isto é, como mercadoria cujo valor de uso é fomentar a produção de mais-valia. Enquanto o dinheiro, em princípio, apenas adota a identidade de capital quando um capitalista o adianta como capital, no capital de empréstimo o dinheiro é transacionado na sua qualidade de capital e isto, como se verá,

<sup>1</sup> Pressuposta a produção capitalista em caráter geral, todas as mercadorias em circulação - mesmo as destinadas ao consumo pessoal - constituem forma-mercadoria de um capital, mas os meios de consumo pessoal constituem, do ponto de vista dos consumidores, simples mercadorias. Quanto ao dinheiro destinado aos gastos de consumo, constitui simples dinheiro para os consumidores, mas forma-dinheiro do capital do ponto de vista dos vendedores de meios de consumo.



reflete a emergência de novas funções econômicas dos capitalistas e a diferenciação entre eles como consequência disto.

Ocorre ao dinheiro, com o nascimento do capitalismo, mais ou menos o que sucedeu com a mercadoria quando se constituiu a esfera da circulação substituindo a troca direta. Quando a mercadoria se cindiu em valor de uso e valor autonomizado, ela foi reduzida a valor de uso subjugado pelo dinheiro como expressão do valor social que domina os produtores individuais como um poder externo. No capitalismo, por outro lado, é o dinheiro que é subjugado pelo capital, é absorvido como elemento do capital, do mesmo modo que as mercadorias em conjunto são absorvidas como elementos do capital. Ambos integram o capital, que é o movimento do valor, como formas deste valor em movimento ou como suportes sucessivos do valor no seu processo de mudança sucessiva de forma - que constitui o seu movimento - e de aumento de escala. O dinheiro e as mercadorias integrados no movimento do capital diferenciam-se apenas pelo fato de que o dinheiro é o valor em estado autônomo, ou é a forma geral, universal ou abstrata do valor, enquanto as mercadorias são valor em formas particulares. Mas isto, como já se viu, reflete um desenvolvimento em relação à circulação simples, na medida que, neste caso, as mercadorias transitam na esfera da circulação apenas como valores de uso.

Com base na fórmula completa da circulação do capital pode-se também situar com mais propriedade as diversas partes da obra de Marx. Assim, no Livro I de O Capital o autor estuda basicamente o segmento „P., do ciclo do capital D-M „P., M'-D'. As fases D-M e M-D estão analisadas nos textos anteriores, principalmente nos Grundrisse e na Zur... pois são fenômenos estritamente da circulação, e encontram-se fortemente resumidos nos primeiros três capítulos desta obra. Assim, o Livro I de O Capital focaliza apenas parte do processo conjunto, que é o processo de produção da mercadoria e consequentemente do valor, que ocorre fora da esfera da circulação, enquanto a gênese da circulação e da esfera da circulação e a natureza dos fenômenos que ocorrem no seu âmbito foram examinados nas obras anteriores acima referidas. Estes estudos anteriores envolvem basicamente os problemas relacionados com a circulação da mercadoria e do dinheiro (portanto do valor) e podem ser capitulados como o estudo da forma-dinheiro do valor. No O Capital, por outro lado, Marx estuda basicamente a forma-capital do valor, que é uma forma mais desenvolvida que o dinheiro, que o engloba assim como engloba em si a circulação simples ou simplesmente a esfera da circulação considerada apenas em si mesma.

Deve-se ter em mente, portanto, que o Livro I de O Capital constitui apenas uma parte da exposição teórica do capitalismo, que pressupõe que já se desenvolveu teoricamente a parte referente à circulação em si, ou ao processo direto de circulação das mercadorias e do dinheiro. Os fenômenos estritamente pertencentes à esfera da circulação e os princípios teóricos a ela pertinentes não se alteram no capitalismo, mas devem ser compreendidos como fenômenos que se subordinam à circulação do capital ou a ela se integram, ou operam em função das leis do capital, e que foram, em sua maioria, resolvidos em textos anteriores ao O Capital. Nos Livros II e III de O Capital o autor procura expor, em primeiro lugar, o processo conjunto do ciclo do capital, integrando a produção e a circulação e, em segundo lugar, a relação entre a manifestação empírica e a natureza real dos fenômenos da circulação capitalista. No Livro III, finalmente, Marx retoma a análise dos fenômenos da circulação monetária, agora sob a sua configuração capitalista, e focaliza o desenvolvimento do sistema de crédito que, como se verá, confunde-se com a forma capitalista do dinheiro.

Assim, a apreensão do sistema teórico de Marx, como conjunto, requer que a elaboração prévia ao O Capital seja cuidadosamente estudada e compreendida, caso contrário é difícil avaliar as suas eventuais limitações como sistema teórico, as suas implicações contemporaneamente e as condições necessárias à sua eventual superação, isto é, ao desenvolvimento de formas teóricas superiores, com base nele ou em oposição a ele. Este conhecimento também é necessário a fim de que o sistema teórico de Marx possa servir como instrumento para compreender a dinâmica do capitalismo contemporâneo. Quando este estudo abrangente não é feito, as análises baseadas no sistema de Marx frequentemente pecam pela omissão de pontos teóricos essenciais, ou abandonam desnecessariamente e indevidamente pressupostos básicos e portanto chegam a conclusões que parecem derivar da sua teoria mas que são de fato inválidas nos seus termos.

As características da transição do dinheiro ao capital, ou da forma-dinheiro à forma-capital do valor, permitem retornar à questão do papel da circulação simples, ou da análise do dinheiro exposta no Livro I do O Capital, no sistema de Marx. Discute-se se nesta parte o autor pretende estar analisando já o capitalismo ou uma suposta economia mercantil anterior ao capitalismo. É evidente que toda a obra econômica de Marx está centrada na análise do capitalismo, em particular no O Capital. Mas a análise do capital requereu um procedimento metódico que implicou a sua decomposição em diversas etapas. Para simplificar o problema aqui tratado, deve-se lembrar que Marx partiu de D-M-D' como

o movimento essencial do capital e tratou de decompor este movimento em suas partes constituintes. A própria fórmula mostra que o ponto de partida do capital é o dinheiro ou o valor autonomizado sob a forma de dinheiro, portanto é preciso desenvolver teoricamente o processo através do qual o valor se autonomiza no dinheiro, o que implica abstrair a relação-capital no procedimento inicial, pois para que esta surja, no plano teórico, é preciso que o dinheiro já tenha se desenvolvido teoricamente, assim como ele se desenvolveu historicamente antes do capitalismo.

Parece inegável que a categoria circulação simples constitui uma abstração teórica, e o próprio Marx o afirma em um dos momentos em que critica os equívocos da teoria do dinheiro de Ricardo, que ele atribui ao fato de este autor, entre outros, não ter sabido desenvolver o dinheiro na sua determinação abstrata<sup>1</sup>. Que o dinheiro se desenvolveu historicamente antes do capital é um fato empírico reconhecido e indiscutível, assim como formas rudimentares do próprio capital, como o capital mercantil e o capital usurário. Não parece, porém, haver qualquer sugestão de Marx no sentido de supor a existência de uma economia mercantil simples como modo de produção histórico, sendo entretanto um fato que a pequena produção autônoma, na agricultura e no artesanato, na transição entre o feudalismo e o capitalismo, constituíram claros exemplos de produção simples de mercadorias. Assim, a abstração teórica corresponde a um processo histórico objetivamente observado, mas apenas como forma de transição, sendo inúmeras as referências de Marx ao caráter histórico concreto da circulação simples de mercadorias<sup>2</sup>.

Esquemáticamente, o procedimento do Marx pode ser focalizado em um processo progressivo de análise aproximadamente na seguinte sequência:

- 1) em primeiro lugar estuda a mercadoria, as condições do seu desenvolvimento histórico e a analisa ou decompõe teórica ou logicamente em valor de uso e valor, focalizando as contradições inerentes à forma-mercadoria,

<sup>1</sup> Ao apontar o erro de autores como Tooke, Wilson e Fullarton, de equiparar o dinheiro, quando diferente de mero meio de circulação, ao capital, Marx afirma que "acima de tudo estes autores não focalizam o dinheiro primeiramente na configuração abstrata em que se desenvolve no interior na circulação simples de mercadorias, emergindo das relações das mercadorias em processo. Por isso eles oscilam entre as determinações abstratas de forma, que o dinheiro recebe em oposição à mercadoria, e as determinações nas quais se ocultam relações concretas, como capital, rendimento e assemelhados" (Marx, 1980a, p. 244, também p. 233 em idêntico sentido; 1974b, 262-3, 252).

<sup>2</sup> "... na circulação simples de mercadorias, muito antes que esta seja baseada na produção capitalista de mercadorias, há entesouramento ..." (DK, II, p. 460).

- 2) em segundo lugar analisa o processo de autonomização ou independentização do valor, no dinheiro, na circulação simples. Analisa a circulação da mercadoria e do dinheiro e identifica as funções do dinheiro na circulação;
- 3) a circulação simples desenvolve-se em circulação capitalista. O valor existe agora sob a forma do capital e o dinheiro vai para segundo plano. É neste ponto que Marx ingressa na análise do capital produtivo, contida no Livro I do O Capital. Isto é, ele dedica-se a dissecar o movimento do valor na forma de capital, o que significa analisar o movimento da contradição entre o trabalho objetivado, como um todo - o capital - e o trabalho vivo - a força de trabalho. Este é o conteúdo central do O Capital;
- 4) O dinheiro como simples dinheiro converte-se em figura secundária e a sua análise fica para o fim da obra. Isto é, depois de analisar o movimento do capital, resta analisar o funcionamento do dinheiro como simples dinheiro, no desempenho das suas funções de simples dinheiro, já identificadas quando ele constituía a categoria superior do valor, na economia de circulação simples.

A partir desta sequência pode-se compreender a razão da ênfase dada habitualmente pelos marxistas à esfera da produção e à forma produtiva do capital, em detrimento das formas dinheiro e mercadoria e dos fenômenos da sua circulação. É que a novidade teórica de Marx situou-se precisamente em apontar as características e o movimento da contradição básica da relação-capital, entre o trabalho objetivado ou morto e o trabalho vivo ou em processo de objetivação, que ocorre na esfera da produção. O equívoco dos marxistas tem sido, ao que parece, de não saberem situar adequadamente a esfera da circulação no processo conjunto do movimento do capital. Um enfoque abrangente e integrado impõe-se pois, como se viu, embora a produção da mais-valia se dê na esfera da produção, o ciclo do capital é a unidade das fases de produção e de circulação, do mesmo modo que o próprio capital é a unidade do valor e do valor de uso, isto é, do dinheiro e das mercadorias, sendo portanto impossível compreender o movimento conjunto sem levar em consideração todos os seus elementos e momentos.

### 3.5. Economia capitalista e 'economia monetária'

A suposição de que a expressão 'economia monetária' designe uma categoria teórica de significado idêntico nas teorias de Keynes e de Marx, bastante difundida entre economistas, tanto keynesianos quanto marxistas (como já se assinalou, com referência a De Brunhoff), constitui um duplo equívoco. Em primeiro lugar, porque raramente as categorias teóricas podem ser transferidas de um sistema a outro, devido aos pressupostos que os diferenciam, de modo que cada categoria designa não simplesmente um fenômeno empírico, mas a interpretação teórica de um fenômeno segundo os critérios do sistema no qual se integra. Em segundo lugar porque o fenômeno designado por esta expressão na teoria de Keynes, não possui um equivalente na teoria de Marx, pois Keynes, com esta expressão, concebe um fenômeno do capital como fenômeno meramente monetário, o que significa que se detém nos estágios do capital na esfera da circulação, ignorando totalmente o fato de que a relação-capital é caracteristicamente um fenômeno da esfera da produção<sup>1</sup>.

Costuma-se apontar, como fundamento para associar Marx a Keynes neste ponto, a utilização, feita por Keynes, da expressão D-M-D', explicitamente emprestada de Marx, para caracterizar a sua noção de 'economia monetária'. A este propósito, é relevante notar que o próprio Marx fez, em inúmeras passagens, a crítica da expressão D-M-D', adotada por Keynes. Como fórmula reduzida da circulação do capital, esta expressão, segundo Marx, contém um "engodo, guarda um caráter ilusório" pois, ao concentrar-se na forma-dinheiro do processo e não na valorização do valor, restringe-se à esfera da circulação e supõe que o lucro decorre de que se venda M acima do seu valor. Desse modo, "o assim chamado sistema monetário é mera expressão da forma irracional D-M-D' ", que ademais é equivocadamente focalizada isoladamente e não como ciclo repetido (OC, II, p. 46-7, grifos acrescentados). Ver comentário em sentido análogo de Paulani (p. 96-7).

É também interessante mencionar que De Brunhoff cita a utilização da expressão 'economia monetária' ('Geldwirtschaft', em alemão), pelo próprio Marx, em duas passagens, sem todavia deter-se em explicitar o sentido em que o autor a empregou e o que De Brunhoff lhe atribuiu. Marx parece

<sup>1</sup> Isto obviamente não quer dizer que a formulação correta seja a de Marx. O procedimento aqui adotado é apenas o de procurar definir com rigor os termos e distingui-los quando couber. O que diferencia as teorias são os pressupostos básicos de cada uma, e não existe nenhum procedimento meta-científico capaz de julgar a superioridade de uma ou de outra. Se nas ciências naturais este problema já é complexo e não solucionado, nas ciências sociais o julgamento das teorias é um processo eminentemente histórico-político.

ter utilizado esta expressão em sentido pejorativo, ao analisar o ciclo do capital monetário, no Livro II de O Capital, focalizando especificamente o significado da compra de força de trabalho pelo capitalista, isto é, a operação D-FT. O autor refere-se ao fato de que se a compra da força de trabalho por dinheiro era tida como 'traço característico' da economia capitalista, mas por um falso motivo, isto é, devido ao fato de que "o trabalho é comprado com *dinheiro*, e isso vale como marca característica da economia monetária". Enquanto isto ignorava-se o verdadeiro sentido desta transação, isto é, o fato de que D-FT "é a condição essencial para que o valor adiantado em forma-dinheiro se transforme realmente em capital, em valor que produz mais-valia". Assim sendo, "D-FT vale como o característico, como o traço distintivo da *assim chamada economia monetária*, porque o trabalho aparece aí como mercadoria de seu possuidor e o dinheiro como comprador - portanto, devido à relação monetária (isto é, compra e venda de atividade humana). Ora, já desde muito cedo o dinheiro aparece como comprador dos assim chamados serviços, sem que D se transforme em capital monetário ou que o caráter geral da Economia seja revolucionado", e conclui assinalando que a 'economia monetária' coloca a ênfase, erradamente, no fato de a mercadoria força de trabalho ser comprável, quando "o característico é que a força de trabalho apareça como mercadoria" (OC, II, p. 28).

Em face do exposto até este momento, pode-se demonstrar que constitui um equívoco, no contexto do sistema teórico de Marx, designar a 'economia capitalista' como 'economia monetária', pois os dois termos não podem ser tomados como equivalentes, uma vez que referem-se a fases qualitativamente diferentes da economia mercantil e são portanto designações que se excluem como indicação da essência de cada uma delas. Como já foi indicado no capítulo anterior, para Marx a economia caracterizada pela circulação monetária é a economia mercantil simples, daí tê-la geralmente designado também como 'sistema monetário'. A economia capitalista, em contraste, caracteriza-se pela circulação do capital. Ademais, como se acabou de demonstrar, ambas as formas de circulação coexistem no capitalismo, uma vez que as leis da circulação simples permanecem em vigor, embora subordinadas às leis da circulação do capital. Assim, as leis que regem os atos D-M e M-D continuam válidas, mas estes atos inserem-se agora na fórmula da circulação capitalista de mercadorias, D-M-D', e não da circulação simples de mercadorias.

Grande parte do desenvolvimento teórico de Marx nos Grundrisse, no capítulo sobre o capital (Marx, 1976b, p. 161 ss.; 1977a, p. 175 ss), tem como objetivo precisar a distinção entre o dinheiro e o

capital, a fim de identificar rigorosamente as determinações próprias da economia capitalista, isto é, da circulação do valor como capital em contraste com a circulação do valor como simples dinheiro. Nesta análise Marx aponta os sérios equívocos teóricos que decorrem de equiparar o dinheiro ao capital, identificando este com aquele e apagando, portanto, as diferenças entre ambos, que se situam precisamente nas características que convertem o valor, autonomizado no dinheiro, de simples dinheiro em capital. Marx mostra, por exemplo, que a circulação simples de mercadorias se caracteriza pela troca livre de equivalentes, isto é, pela troca espontânea e não coercitiva, entre possuidores de mercadorias que se confrontam como indivíduos livres e iguais. A circulação simples pressupõe portanto condições de liberdade e igualdade. Na circulação capitalista estas características parecem manter-se em sua plenitude, na medida que se observa os fenômenos da circulação. Mas um exame mais aprofundado revela que se trata, agora, apenas da aparência, cujo caráter de simples aparência é revelado na medida que as características específicas da circulação capitalista são identificadas. Omitindo-se a identificação destas diferenças, as aparências são tomadas como expressão da realidade e a circulação capitalista não é distinguida da circulação simples. Consequentemente, na medida que as teorias não-marxistas deixam de identificar as características que diferenciam o capital do dinheiro, elas apreendem o capital simplesmente como dinheiro, e associam ao capital a aparência de igualdade e liberdade que pertence à circulação monetária mas que na circulação capitalista se mantêm apenas como aparência<sup>1</sup>.

Na circulação simples o dinheiro representa o nexos social (que é o valor) que vincula, através da troca de equivalentes, indivíduos que são proprietários, livres e iguais, de meios de produção. No capitalismo, ao contrário, a igualdade pressuposta na circulação simples rompe-se e dá origem a novo nexos econômico entre os indivíduos, que não extingue o primeiro mas se acrescenta a ele. Os indivíduos diferenciam-se agora em proprietários e não-proprietários de meios de produção, e o intercâmbio entre estes não é mais a troca dos produtos dos respectivos trabalhos, mas é troca entre capital e trabalho. Portanto a sociedade não mais é constituída apenas por produtores, iguais e livres, de mercadorias. A circulação capitalista superpõe-se à circulação monetária (isto é, à circulação

---

<sup>1</sup> "... nas relações monetárias, concebidas na sua forma simples, todas as contradições iminentes da sociedade burguesa parecem apagadas, e por este ângulo refugia-se nelas a democracia burguesa, ainda mais do que os economistas burgueses (os quais são pelo menos suficientemente consequentes para recuar para definições ainda mais elementares do valor de troca e da troca), para fazer a apologia das relações econômicas vigentes", pois na circulação simples não transparece nenhuma diferença entre os agentes das trocas, uma vez que "como sujeitos da troca a relação entre eles é de *igualdade*" (Marx, 1977a, p. 177-8, confrontado com 1976b, p. 162-5).

simples). Deve-se destacar a natureza da distinção teórica: o dinheiro reflete a relação econômica entre proprietários de mercadorias na esfera da circulação, enquanto o capital reflete as relações entre proprietários e não-proprietários de meios de produção, na esfera da produção. Na circulação a relação entre proprietários e não-proprietários de meios de produção não se mostra claramente, pois enfrentam-se apenas como comprador e vendedor, portanto como iguais. Mas esta relação de igualdade é apenas aparente, o que se revela ao examinar-se o consumo da mercadoria adquirida, a força de trabalho. Deste modo, a manutenção do pressuposto de que a característica dominante desta economia é a circulação monetária, implica, segundo Marx, inverter a hierarquia das relações reais sobrepondo a circulação monetária à circulação do capital, portanto implica pressupor que as relações sociais fundamentais dão-se na troca entre possuidores de mercadorias, isto é, entre capitalistas. Ao sobrepor a circulação monetária à do capital, sobrepõe-se a realização do valor à sua produção, pois a troca entre capitalistas não produz valor, mas apenas realiza os valores já criados. Para que valores sejam criados, é preciso que o trabalho seja acionado e este implica a existência de um processo de produção. Ora, considerando que os capitalistas, em regra, não trabalham na produção, o seu ato de intercâmbio de valores não explica a produção destes.

Segundo Marx, a 'economia burguesa', ao privilegiar a circulação monetária, implicitamente submete a produção à circulação em termos teóricos. Para Marx, o que a economia deve explicar é como os valores são criados antes de circularem. Neste caso a esfera da produção sobrepõe-se à da circulação e a circulação do capital à circulação do dinheiro. Mas sobreposição não significa exclusão de um pelo outro, pois o movimento do valor como capital engloba a economia na sua totalidade, integra a produção, a circulação e o consumo como momentos necessários.

O exposto permite melhor apreender as distinções fundamentais entre as teorias de Marx e de Keynes, que muitos marxistas inadvertidamente identificam em muitos pontos. É preciso apontar o fato de que esta identificação geralmente tem implicado em deixar de lado pressupostos teóricos fundamentais do sistema de Marx, enquanto ao contrário se aceita de modo acrítico os do sistema de Keynes, que coincidem com os pressupostos acima delineados, explicitamente rejeitados por Marx, isto é, que constituem os pontos básicos visados por Marx na sua 'crítica da economia política'. Os argumentos expostos acima apontam para a incompatibilidade do conceito de 'economia monetária', aplicado por Keynes à economia capitalista e que muitos marxistas aceitam como idêntico ao conceito de economia capitalista de Marx, quando para este o que diferencia a economia capitalista



da economia monetária é precisamente o fato de que a circulação do capital se sobrepõe à circulação monetária, ou seja, a 'economia capitalista' incorpora a 'economia monetária' como componente subordinado. Marx ressalta que a 'economia burguesa' reduz as categorias da economia capitalista à simples categoria do valor de troca e assim elimina tudo que diferencia uma categoria da outra e a própria economia capitalista da economia mercantil simples, e justifica: "na medida que abstraio aquilo que distingue um concreto do seu abstrato, o concreto fica reduzido naturalmente ao abstrato e não se diferencia dele. Deste modo todas as categorias econômicas são apenas outros e outros nomes da mesma relação, e esta grosseira incapacidade de apreender as distinções reais é tida como o mais puro senso comum" (Marx, 1976b, p. 172; 1977a, p. 188). No presente caso, se se abstrai do dinheiro as determinações que possui como capital, ele reduz-se a simples dinheiro e a circulação de mercadorias reduz-se à circulação simples, e conseqüentemente a economia capitalista reduz-se a uma 'economia monetária'.

O vínculo econômico preciso entre a circulação monetária e o capital pode ser definido do seguinte modo. Se o capital é valor em processo ou em movimento, para que o capital exista é preciso, em primeiro lugar, que o valor exista como categoria da realidade, em forma autônoma ou separada do valor de uso, forma esta que é o dinheiro. Ou seja, para funcionar como capital é necessário que o valor tenha forma independente, isto é, deve converter-se em dinheiro, e para converter-se em dinheiro é necessário que a mercadoria na qual o valor está contido circule. Esta autonomização do valor é realizada através e na circulação das mercadorias, portanto o dinheiro, pressuposto do capital, é um produto da circulação simples ou da simples circulação de mercadorias. É este o sentido da afirmação de Marx de que o ponto de partida do capital é o dinheiro, e conseqüentemente o ponto de partida da circulação capitalista é a circulação simples de mercadorias. Por este motivo impõe-se analisar estas duas categorias - o dinheiro e a circulação - como antecedentes ou precursoras do capital. Deve-se observar, porém, que o sentido de definir a circulação simples e o dinheiro como pressupostos ou precursores do capital não é apenas ou predominantemente histórico, mas parece ser principalmente teórico<sup>1</sup>. Isto compreende-se ao atentar para o fato de que o dinheiro, como valor autonomizado, não é requerido pelo capital apenas em sentido histórico mas, simbolizado pela letra

<sup>1</sup> Pode-se fazer analogia do procedimento de Marx neste ponto com o que adota na análise da reprodução do capital social, em que a reprodução simples, configuração apenas hipotética, precede a análise do processo real que é a reprodução ampliada. Marx esclarece, neste caso, que a reprodução simples é sempre parte da acumulação, podendo ser analisada separadamente, o que permite explicitar melhor as relações fundamentais do processo de reprodução no seu conjunto (OC, II, p. 293).

D, é ponto de partida sempre recolocado por cada capital no reinício de cada ciclo D-M-D'. Compreende-se assim que a circulação de mercadorias é pressuposto do capital porque é na circulação que o valor adquire a forma autônoma de dinheiro, o qual é o ponto de partida do capital! Portanto, o ponto de partida do capital é um produto da circulação de mercadorias, daí a necessidade de formular em primeiro lugar, teoricamente, o desenvolvimento do processo de circulação. Torna-se assim mais nítido o status teórico da categoria 'circulação simples' no sistema de Marx: o interesse principal não é identificar uma etapa histórica, mas indicar teoricamente o processo de formação do pressuposto essencial do capital que é o dinheiro como valor autonomizado, necessário como ponto de partida do capital<sup>1</sup>.

Marx assinala porém que, no interior do processo global de reprodução em funcionamento, o dinheiro só aparece como ponto de partida propriamente dito do capital, nos casos específicos em que um novo capital começa a existir. Nos capitais já em operação a sua forma monetária se apresenta apenas como um momento de passagem, pois o capital se caracteriza precisamente por ser valor em permanente trânsito de uma forma a outra - de dinheiro a mercadoria e de mercadoria a dinheiro (DK, III, p. 298; OC, III/1, p. 237).

<sup>1</sup> "O ponto de partida é dinheiro, a forma transformada da mercadoria, no qual ela é sempre trocável, no qual o trabalho contido nela possui a forma do trabalho social geral, ou no qual ela é valor *autonomizado*. O ponto de partida desta forma da circulação, deste movimento, é portanto ele mesmo já um produto da circulação de mercadorias ou procede da circulação, pois só na circulação e através da circulação a mercadoria recebe a figura de dinheiro, ela é convertida em dinheiro ou desenvolve o seu valor de troca, as formas independentes definidas que se apresentam como diferentes determinações de forma do dinheiro. Em segundo lugar, o valor assim procedente da circulação é tornado independente na forma do dinheiro, ingressa novamente na circulação, converte-se em mercadoria, mas retorna novamente (...) à sua forma de dinheiro ..." (Marx, 1976d, p. 9).

### Anexo. Sobre o trabalho produtivo<sup>1</sup>

A definição de trabalho produtivo, no sistema de Marx, tem sido objeto de extensa polêmica e causa de grande confusão. A definição parece, em uma primeira aproximação, bastante simples e clara, isto é, como trabalho produtor de mais-valia. Mas a confusão emerge quando é necessário apontar os tipos de trabalho que podem ser efetivamente caracterizados como produtores de mais-valia. Um dos pontos polêmicos, por exemplo, diz respeito à caracterização do trabalho aplicado em serviços, havendo quem suponha que somente o trabalho empregado na produção de mercadorias constituídas por objetos físicos possa ser considerado produtivo. Nova dificuldade surge, portanto, quando é necessário distinguir entre o que é e o que não é mercadoria, um conceito que também parece claro e simples em primeira aproximação. Devido a estas dificuldades, costuma-se considerar a definição de trabalho produtivo como um dos pontos obscuros e inconclusivos da teoria de Marx. Todavia, uma vez identificada a estrutura conceitual básica do seu sistema teórico, não parece restarem motivos para dificuldades na definição deste conceito.

Em primeiro lugar, embora pareça óbvio, deve-se ressaltar que o termo 'produtivo' não é sinônimo de útil ou edificante, assim como improdutivo não designa o trabalho inútil ou indigno. Marx define como produtivo, 'no sentido da produção capitalista', todo trabalho gerador de mais-valia, sendo portanto improdutivo todo trabalho que não gera mais-valia. E como se identificam os trabalhos que geram e os que não geram mais-valia? É gerador de mais-valia todo trabalho realizado pela força de trabalho que se troca por dinheiro atuando na qualidade de momento de um capital em processo de valorização, seja qual for a mercadoria que este produza, isto é, seja ela um objeto físico ou um 'serviço', seja de caráter considerado edificante ou degradante, destine-se ao consumo necessário ou supérfluo<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Marx analisou extensamente os conceitos de trabalho produtivo e improdutivo, do ponto de vista do seu conteúdo teórico e do seu desenvolvimento histórico. Os textos principais estão nas Teorias da Mais-Valia, v. I, cap. 4 (Marx, 1980c, p. 132-292; 1977c, p. 438-553) e no Cap. 6 Inédito (Marx, 1974a, p. 77-89; 1988, p. 108-117). Uma primeira abordagem encontra-se nos Grundrisse I (Marx, 1976b, p. 196-7; 1977a, p. 213-4), seguida de diversos textos menores e outro mais extenso no manuscrito de 1861-63 (Marx, 1982a, p. 2159-84).

<sup>2</sup> Marx, 1980c, p. 132-3, 143-5; 1974a, p. 77-8, 83-4).

Entretanto, como se reconhece se o dinheiro que adquire força de trabalho, na circulação, faz parte de um capital? Ao afirmar que todo capital<sup>1</sup> produz mercadorias, o que se destaca é o fato de que produz valores de uso para outros, ou para a venda, e que nestas mercadorias está incorporada a mais-valia gerada na produção e a ser realizada na circulação. Nos termos em que Marx define o capital, o trabalho produtivo é todo aquele realizado por força de trabalho que, na qualidade de trabalho vivo ou potencial, confronta-se com o capital como trabalho objetivado ou trabalho morto, cristalizado em dinheiro (valor) e mercadorias (valores de uso). Portanto, é parte de um capital todo dinheiro que integre um processo de produção de mercadorias baseado no trabalho assalariado.

A ilustração com exemplos concretos, de complexidade crescente, torna mais fácil a compreensão do conceito. Pode-se iniciar com o trabalho doméstico, por exemplo, que produz objetos para o consumo próprio e é portanto trabalho improdutivo, pois não produz mercadorias e conseqüentemente não gera mais-valia. O pão feito pela dona-de-casa para o consumo da família, a lavagem doméstica da roupa, o móvel fabricado para uso próprio, o conserto do automóvel pelo próprio usuário, e assim por diante, são todas formas de trabalho útil mas improdutivo, pois não gera mais-valia na medida que o seu produto não é mercadoria e o seu trabalho não se insere em um capital em processo de reprodução.

Estes exemplos, porém, são fáceis de entender porque os trabalhadores neles mencionados realizam os trabalhos para si próprios ou para suas famílias. Consideremos, portanto, a diferenciação dos trabalhos produtivo e improdutivo quando ambos são remunerados. Tomemos, por exemplo, o caso de um músico que ganha o seu sustento tocando o seu instrumento em recepções em casas de famílias abastadas. Há duas situações: a primeira em que ele atua por conta própria, e a segunda integrando um conjunto musical pertencente a uma empresa especializada em recepções. Em ambos os casos o músico vive da remuneração pelo seu trabalho artístico. No primeiro caso o trabalho do músico é improdutivo e no segundo é produtivo, porque no primeiro caso o que ele vende não é a sua força de trabalho mas o produto do seu trabalho, isto é, a execução de músicas com o seu instrumento, execução esta que constitui, portanto, a sua mercadoria; no segundo caso vende a sua força de trabalho e não o produto dela. Quem vende o produto da sua força de trabalho, neste segundo caso, é o empresário de recepções pelo qual o músico é contratado.

<sup>1</sup> Aqui trata-se do capital como conceito, isto é, valor que se valoriza por intermédio do intercâmbio com a força de trabalho. Marx tornou mais preciso este sentido definindo-o como capital industrial.

No primeiro caso, do músico autônomo, a forma da circulação é M-D-M, característica da circulação simples de mercadorias, cujo objetivo é o consumo. Neste caso o músico vende o produto do seu trabalho, a mercadoria M - a execução musical, isto é, um serviço - em troca do pagamento D, para com este obter os meios de vida M, de que necessita. No segundo caso a forma da circulação é D-M-D', isto é, circulação de capital, pois o capitalista compra, com o seu capital-dinheiro D a força de trabalho do músico M (além de outras forças de trabalho e insumos), para vender o produto - isto é, execução de músicas em recepções - como mercadoria a fim de auferir lucro.

O fato de que o produto do trabalho, como mercadoria, seja um serviço e não um objeto físico, não apresenta nenhuma dificuldade, mas apenas a particularidade de que a mercadoria produzida não circula fisicamente, pois o ato da sua produção é ao mesmo tempo o ato do seu consumo, isto é, ela é consumida à medida que é produzida. Marx referiu-se especificamente a esta particularidade ao focalizar o setor do transporte, que constitui um ramo do trabalho produtivo em que, de modo idêntico, a mercadoria - isto é, o transporte de carga ou passageiros - é um serviço cuja produção coincide com o seu consumo, e expressou a sua particularidade com uma alteração na fórmula deste capital específico: ao invés de D-M... P... M'-D', a fórmula deste capital deve ser escrita como D-M...P...D', isto é, ele não passa pela forma autônoma M' (OC, II, p. 42-3). Isto aplica-se a todo tipo de serviço realizado por empresas capitalistas.

O exemplo do músico permite compreender a razão da regra, segundo a qual todo trabalho produtivo é trabalho assalariado, mas nem todo trabalho assalariado é produtivo. Isto é importante porque, no capitalismo, toda forma de trabalho realizado para terceiros apresenta-se como trabalho assalariado, como é o caso do músico autônomo no exemplo acima, embora não constitua a forma típica de trabalho assalariado, isto é, trabalho submetido ao capital. Disto depreende-se não bastar que o trabalho seja remunerado, é preciso que a remuneração corresponda ao preço da força de trabalho adquirida por um capitalista para com ela produzir mercadorias que, vendidas, lhe proporcionam uma mais-valia. Assim, retomando os exemplos de trabalho doméstico inicialmente apresentados, supondo-se agora que sejam feitos por empregados remunerados, O fato de serem remunerados não significa, necessariamente, que sejam produtivos. Se a dona-de-casa vende regularmente o pão que fabrica, isto não torna o seu trabalho produtivo, *no sentido capitalista*, pois o que ela vende não é a sua força de trabalho mas o produto do seu trabalho. De modo idêntico, o trabalho do mecânico que

trabalha por conta própria não é produtivo, pois o que vende é o produto do seu trabalho, isto é, a manutenção de automóveis. Em ambos os casos trata-se de produção de mercadorias, mas em condições de circulação simples, portanto na fórmula M-D-M. Mas se o mecânico for contratado pelo capitalista proprietário de uma oficina mecânica, o mesmo trabalho que agora realiza como assalariado é trabalho produtivo, pois o que ele vende é a sua força de trabalho, da qual o proprietário da oficina obtém mais-valia vendendo a terceiros a mercadoria que produz com esta força de trabalho, que é o serviço de manutenção de veículos. É interessante observar que o mecânico continua realizando um ato da circulação simples, pois ao vender sua força de trabalho para adquirir meios de consumo, realiza a trajetória M-D-M, mas agora a sua mercadoria não é um produto do trabalho mas a própria força de trabalho, de modo que o ciclo M-D-M está subsumido no ciclo de um capital D-M-D'.

Este mesmo mecânico pode ser contratado em caráter permanente por uma pessoa rica para fazer regularmente a manutenção dos automóveis de passeio da família. O seu trabalho neste caso também é improdutivo, pois não gera mais-valia, uma vez que o que o mecânico vende é o produto do seu trabalho, uma mercadoria - que é a manutenção dos automóveis - e não a sua força de trabalho. O salário que recebe do seu empregador não é capital em processo de reprodução, uma vez que o mecânico não é utilizado pelo empregador para produzir uma mercadoria a ser vendida a terceiros, mas para lhe fornecer uma mercadoria que para ele é um bem de consumo, que o serviço de mecânico.

Finalmente, deve-se mencionar outra categoria de trabalho que, apesar de gerar lucro não gera mais-valia, portanto é improdutivo: é o trabalho assalariado utilizado pelo capital comercial, de mercadorias e de dinheiro. O trabalho neste caso é improdutivo porque em nada contribui para a produção da mercadoria e portanto para a geração da mais-valia, destinando-se meramente a promover a mudança da propriedade da mercadoria através das operações de compra e venda. Entretanto, é uma atividade indispensável ao processo de reprodução do capital e constitui, por isto, um custo para o capitalista, mas que se inclui entre os chamados "falsos custos" da produção capitalista. O lucro do capital comercial é uma dedução da mais-valia gerada no processo de produção das mercadorias, conforme detalhada exposição de Marx (OC. II, cap. 17, p. 213-26).

As definições apresentadas permitem compreender por que, no sistema de Marx, os funcionários do Estado também são trabalhadores improdutivos: porque o seu trabalho não está inserido em capitais em processo de reprodução, consequentemente eles não produzem mercadorias, às quais incorporariam trabalho não remunerado. O aparelho do Estado é mantido com os rendimentos do capital e do trabalho, portanto com tributos deduzidos da mais-valia (em suas diversas formas - lucro, juro, rendas, etc.) ou dos salários. Os funcionários do Estado podem ser equiparados aos empregados domésticos, pois o seu salário equipara-se à remuneração pelo serviço que realizam, como sua mercadoria específica, e não como preço da sua força de trabalho, ao passo que o Estado representa a coletividade que, a exemplo da família abastada, contrata trabalhadores domésticos para servi-la.

## Resultados

Chegamos aos seguintes resultados da análise até aqui realizada, no que diz respeito ao dinheiro e ao capital. Em primeiro lugar, as categorias teóricas da economia, segundo Marx, expressam relações econômicas entre os indivíduos em sociedade, na produção e na circulação, ou relações sociais de produção, o que significa por outro lado que elas focalizam os indivíduos nas funções econômicas correspondentes às relações sociais em que estão inseridos. Coerentemente com isto, a maioria dos autores marxistas reconhece, de modo mais ou menos explícito, que o dinheiro e o capital traduzem relações econômicas definidas entre os indivíduos. Entretanto, nem sempre o que está dito foi compreendido, segundo o dito profundo de Marx, lembrado por Fausto: "o que ele não sabe, ele entretanto o diz" (Fausto, 1987, p. 152; DK, I, p. 32; OC, I, p. 56), de modo que em muitos casos o significado preciso dos conceitos não é bem compreendido. No caso do dinheiro, por exemplo, afirmar que ele expressa uma relação social determinada significa que, se ele está presente, a relação que ele expressa obviamente também está. A relação social que o dinheiro expressa é a relação vendedor/comprador, que ocorre na esfera da circulação, entre possuidores individuais e privados de mercadorias, relação esta que possui caráter estrutural decorrente da divisão social do trabalho em que os produtores estão inseridos. Dizendo de modo mais preciso, o dinheiro dá forma material abstrata, portanto autônoma ou independente das particularidades das diferentes mercadorias, ao valor, que expressa esta relação e cuja substância é o trabalho social ou abstrato.

Dai deve-se concluir que o dinheiro, presente no capitalismo, expressa esta mesma relação social, o que não quer dizer que a relação que ele expressa tenha se petrificado: noção que não corresponderia à dinâmica que as relações econômicas possuem no capitalismo. Tanto o conceito quanto a realidade são de natureza dialética: movem-se e se transformam, refletindo as contradições internas constitutivas da realidade que o conceito deve captar. Neste sentido, como já foi observado, as funções econômicas dos possuidores privados de mercadorias transformam-se e diferenciam-se, mas sempre no interior da sua relação fundamental de vendedor/comprador, e refletindo o movimento das contradições implícitas nesta relação, e correspondentemente diferenciam-se as funções do dinheiro. Expôs-se, assim, o surgimento do padrão de preços a partir do dinheiro, refletindo a imposição da autoridade da comunidade ou do Estado sobre o processo de trocas, e a consequente conversão do dinheiro em moeda; o surgimento da função de entesouramento do dinheiro, refletindo a tendência de acumular a riqueza geral representada pelo dinheiro, interrompendo o ciclo das mercadorias e retirando-o da esfera da circulação, com base na contradição qualitativa/quantitativa a ele inerente; o surgimento da função de meio de pagamento com base na emergência da relação credor/devedor, cujo fundamento é a incoincidência do ingresso das diferentes mercadorias na esfera da circulação, elevando o dinheiro à categoria de expressão autônoma do valor na esfera da circulação e difundindo-a às demais esferas sociais; a função de meio de pagamento, por outro lado, inicia o processo de mudança do conteúdo do entesouramento, porque, como meio de pagamento a reserva de dinheiro adquire uma função econômica determinada.

O capital, por sua vez, expressa também uma relação econômica que surge com base e a partir da relação de valor, isto é, do dinheiro enquanto expressão autônoma do valor, ou o que é o mesmo, do trabalho social ou abstrato. O capital expressa a relação entre proprietários e não-proprietários de meios de produção, ou proprietários de meios de produção e proprietários de força de trabalho. A exemplo da relação vendedor/comprador, cujo caráter estrutural funda-se na divisão social do trabalho, o caráter estrutural da relação capital/trabalho funda-se na separação jurídica, devida à forma burguesa da propriedade, entre o detentor do trabalho e o detentor das condições objetivas do trabalho. Os indivíduos que se confrontam, na circulação, na relação vendedor/comprador, são agora portadores de novas funções econômicas, além das de vendedor/comprador de mercadorias comuns. O trabalhador vende para comprar, isto é, vende a força de trabalho para adquirir meios de subsistência, enquanto o capitalista compra para vender, isto é, compra força de trabalho (e demais



insumos da produção) para vender mercadorias. É uma relação de grande complexidade precisamente por sobrepor-se à relação-valor e incorporá-la, isto é, por sobrepor-se ao dinheiro e incorporá-lo a si.

O dinheiro expressa o valor como trabalho social cristalizado, imobilizado no seu produto. O capital expressa o valor que se valoriza, isto é, trabalho social em movimento expansivo. No dinheiro o valor só existe meteoricamente, é continuamente criado e destruído, incapaz de se conservar, exceto como aberração ao negar-se como dinheiro, isto é, ser retirado da circulação e desativado como valor real para ser conservado como valor apenas potencial ou inativo. No capital o valor se conserva ou reproduz e se expande, sendo que a condição para conservar-se é expandir-se e a condição para conservar-se e expandir-se é necessariamente circular. Bem observado todo o desenvolvimento do processo, verifica-se que, em seu conjunto, ele constitui o movimento da contradição entre o trabalho individual e privado (valor de uso) e a sua expressão como trabalho social ou abstrato (valor).

Tanto no dinheiro como no capital as relações econômicas que eles expressam apresentam-se como coisas ou objetos físicos, o que facilita a sua redução teórica a coisas desvinculadas das relações econômicas subjacentes, dificultando a compreensão da natureza do sistema econômico que os gera. O dinheiro é concebido como o objeto ou os objetos que desempenham as suas diversas funções, e o capital como o conjunto dos objetos através de cuja compra/venda se obtém lucro.

O dinheiro resulta do movimento da contradição entre os aspectos dúplices contidos na mercadoria: valor e valor de uso, e da sua projecção para a esfera da circulação. Constituído o dinheiro, as mercadorias ingressam na circulação como puros valores de uso e o valor está autonomizado no dinheiro, de modo que a duplicidade da mercadoria cai como barreira à troca. Mas isto significa que a contradição foi projetada para a esfera da circulação, isto é, foi generalizada, e expressa-se na tensão entre o dinheiro como expressão geral da riqueza e as mercadorias como meros valores de uso que devem realizar seu valor: interrupção da circulação, crise, entesouramento, extensão do dinheiro a todos os contratos. A contradição é entre a realização do valor e particularidade do valor de uso. O capital resulta do movimento desta contradição na esfera da circulação e da sua projecção para a esfera da produção. No dinheiro, segundo já exposto, o valor se esvai no consumo dos valores de uso, no capital o valor conserva-se ao transformar-se em valores de uso. O valor torna-se sujeito ao transitar ininterruptamente do dinheiro para as mercadorias e destas para o dinheiro, isto é, o valor abrange e unifica as suas formas particulares e geral, as mercadorias e o dinheiro. Mas isto implica

projetar a contradição para a esfera da produção, em que o valor representado pelas mercadorias-meios de produção confrontam-se com o valor de uso absoluto representado pela força de trabalho, isto é, o valor de uso como potência, virtual. Isto significa que o trabalho representa o universo dos valores de uso, enquanto o capital representa o universo do valor, pois unifica em si todas as expressões do valor.

Do exposto resulta também que, sendo o dinheiro, tal como se desenvolve na circulação simples, pressuposto do capital, são pressupostas também todas as suas propriedades e funções já expostas. Assim, o desenvolvimento da relação-capital não altera as determinações originais do dinheiro, em primeiro lugar como mercadoria especial, e adicionalmente como medida do valor e padrão de preços, como meio de circulação, de entesouramento, de pagamento e dinheiro mundial. Para ilustrá-lo concretamente, deve-se salientar que as mercadorias, embora produzidas por produtores capitalistas e não por trabalhadores autônomos, devem ingressar do mesmo modo na esfera da circulação a fim de se converterem de formas particulares de valor na forma geral, o dinheiro, realizando assim a mais-valia em valor em estado puro. Para isto os valores das mercadorias devem medir os seus valores confrontando-se com uma mercadoria que, por ser também produto do trabalho, funciona como equivalente geral do valor. Todavia, para que as mercadorias possam circular, o dinheiro deve ter sido convertido em padrão de preços e meio de circulação e de pagamento.

**Parte III - O dinheiro no capitalismo. Sistema de crédito e dinheiro de crédito.**

## **A) O dinheiro como meio circulante**

## **Cap. 4. O sistema de crédito**

### **4.1. Introdução**

### **4.2. O sistema de crédito**

### **4.3. O capital portador de juros**

Definição

Dupla determinação do capital

Duplicação da circulação

Fenômeno necessário, não acidental

Juro, taxa de juros e lucro do empresário

O capital fictício

Implicações

### **4.4. O capital de comércio de dinheiro e o sistema bancário**

O crédito comercial e a função de meio de pagamento

O capital de comércio de dinheiro e o sistema bancário

As funções creditícias

Entesouramento no capitalismo

Rentistas e pequenas poupanças

Crédito monetário e capital bancário

O desenvolvimento do sistema bancário

Alguns resultados

#### 4.1. Introdução

Além da complexidade própria do dinheiro como categoria social expressa em um objeto, cujas formas e funções são, ademais, em certa medida geridas ou reguladas pelo Estado quando a esfera da circulação está plenamente constituída, no capitalismo o dinheiro apresenta-se, segundo o enfoque de Marx, sob duas formas diferentes e sobrepostas, o que constitui um fator adicional a dificultar o entendimento preciso da sua especificidade enquanto dinheiro, que é o tema específico desta tese. A duplicidade do dinheiro no capitalismo expressa-se no fato de que ele se apresenta ao observador, na esfera da circulação, por um lado como simples dinheiro, isto é, como meio circulante<sup>1</sup>, e por outro lado como forma monetária do capital em várias modalidades (DK, III, p. 420-1; OC, III/1, p. 337-8). Em outras palavras, por um lado ele pode ser observado desempenhando funções de meio circulante, inclusive em nome do capital, portanto desempenhando funções monetárias do capital, e por outro lado representando capital propriamente dito em forma monetária. Ademais, a complexidade aumenta devido à circunstância de o movimento do capital ser o movimento determinante do sistema em termos globais, ao qual o dinheiro está integrado e subordinado, como pressuposto e elemento constituinte. Como consequência disto, os movimentos do dinheiro tornam-se incompreensíveis quando focalizados separadamente dos movimentos do capital, que os determinam.

A dificuldade provém do fato de que, quando a esfera da circulação está plenamente constituída, o dinheiro se mostra, ou é observável, nesta esfera, como meio circulante, e como ele não apresenta nenhuma diferença na sua aparência externa nas diversas funções que realiza, isto constitui uma complicação introduzida pelo caráter capitalista da circulação, que necessita ser distinguida teoricamente. Não se trata, neste caso, da distinção já apontada entre as funções de meio de circulação e de meio de pagamento, mas do fato de que o meio circulante fisicamente homogêneo diferencia-se pelos diferentes personagens que cada peça monetária pode representar, que são o simples dinheiro, o capital monetário propriamente dito e o capital portador de juros. Todavia, representando qualquer destes três personagens o meio circulante sempre pode apenas comportar-se como dinheiro ou desempenhar as funções de dinheiro, o problema portanto consiste em identificar em nome de quem ele as desempenha. Assim, o meio circulante funciona basicamente nas duas

---

<sup>1</sup> As funções do dinheiro como 'simples dinheiro' são as funções que lhe correspondem originalmente, de meio de circulação e meio de pagamento, e que ele realiza na esfera da circulação, motivo pelo qual a massa monetária que as realiza se denomina meio circulante. O meio circulante refere-se ao material monetário, em termos quantitativos, necessário para realizar, em cada período, as suas funções na circulação.

funções fundamentais de meio de circulação e de pagamento, em atos do tipo M-D ou D-M. Mas estas duas funções podem ser realizadas em nome de consumidores ou em nome de capitalistas. No primeiro caso o dinheiro funciona como moeda, em circuitos do tipo M-D-M, portanto mediando o consumo, seja de trabalhadores, seja de capitalistas; no segundo caso como capital monetário, mediando portanto a reprodução dos capitais, nas suas fases de circulação, portanto na conexão entre a última fase de um ciclo e a primeira fase do ciclo seguinte: ...M'-D'---D-M... . Neste caso, finalmente, o capital monetário representado pelo dinheiro nestas funções pode ser capital próprio ou capital emprestado ou portador de juros. (DK, III, 421; OC, III/1, p. 337-8).

Esta duplicidade do dinheiro no capitalismo torna necessário expor, do modo mais preciso possível, a sua inserção na estrutura dinâmica do capital, isto é, o dinheiro funcionando como elemento do capital ou como capital monetário. Esta exposição apresenta dificuldades significativas, dada a variedade e complexidade de elementos em que se desdobra a estrutura do capital e, em particular, o processo da sua circulação. Deve-se adiantar, em uma síntese introdutória que, no sistema teórico de Marx, a circulação do valor como capital não se expressa mais no sistema monetário, próprio da circulação simples, mas no sistema de crédito, que incorpora o anterior, e que é necessário definir.

A dupla abordagem do dinheiro - como meio circulante e como capital - pode parecer um desvio desnecessário na exposição, mas não se trata disto e é preciso esclarecê-lo. É que uma das especificidades da teoria de Marx sobre o capitalismo situa-se precisamente no fato de que ela se desdobra progressivamente, como uma totalidade cada vez mais complexa mas internamente coerente, partindo da categoria mercadoria, em um processo em que o valor desenvolve-se primeiramente em dinheiro e em seguida em capital. O dinheiro expressa o valor gerado na produção de mercadorias - produção esta que no capitalismo é incorporada pelo capital na forma do capital industrial -, e tornado autônomo quando as mercadorias ingressam na esfera da circulação, a qual no capitalismo desenvolvido é incorporada pela circulação do capital industrial. Consequentemente, a análise do dinheiro não pode prescindir da sua vinculação com o processo global de reprodução do capital, mesmo que analiticamente se procure dar destaque à análise dos fenômenos monetários. Mas a noção de uma análise monetária como campo isolado do restante da economia e da teoria econômica, curiosamente sugerida por De Brunhoff, é habitual nas teorias não-marxistas mas não corresponde ao método de Marx, de modo que os procedimentos diferem, nas duas correntes teóricas, devido aos pressupostos sobre a natureza do dinheiro. Todavia, o fato de que o dinheiro no

capitalismo se apresenta na forma dúplice mencionada, como dinheiro e como capital, torna difícil fixar a linha demarcatória entre o que se poderia denominar fenômenos propriamente monetários e aqueles em que o dinheiro apenas configura diferentes formas do capital. Assim, nas seções seguintes esta dificuldade aparecerá frequentemente. Neste sentido, em certa medida o sistema teórico de Marx apresenta um problema que é o inverso do que Schumpeter identifica no campo teórico não marxista: neste caso as teorias sobre o dinheiro e o crédito não se articulam com o restante da teoria econômica, enquanto no sistema de Marx o difícil é separá-los convenientemente.

Finalmente, um esclarecimento adicional é oportuno, no que diz respeito às funções do dinheiro no capitalismo. Como já se indicou, falar em 'dinheiro como simples dinheiro' refere-se às funções do dinheiro na esfera da circulação. Mas as funções da circulação não esgotam a totalidade das funções exercidas pelo dinheiro. A este propósito deve-se distinguir, como se indicou na primeira parte desta tese, por um lado entre o dinheiro como equivalente geral, medida do valor e padrão de preços e, por outro lado, nas funções que realiza na esfera da circulação, como meio circulante. A superficialidade das teorias não-marxistas, neste aspecto, deu origem a uma forte tendência no sentido de focalizar-se o dinheiro exclusivamente na forma em que ele é observável mais diretamente ao nível empírico, isto é, nas funções de meio circulante, sendo a investigação da sua origem real excluída através da hipótese simplificadora da sua criação arbitrária pelo Estado como um 'utensílio' conveniente. Mesmo entre autores marxistas esta tendência pode ser observada, mas neste caso na forma da suposição implícita de que o caráter de equivalente geral, e a função daí decorrente de medida do valor, constituem fenômenos de gênese histórica, isto é, que já ocorreram de uma vez por todas e servem apenas como registro histórico. Deixa-se assim de abordar as funções de equivalente geral e medida do valor como categorias dinâmicas, que também se desenvolvem junto com o desenvolvimento do capitalismo, de modo que se esquece que a maneira como o desempenho destas funções é influenciada por este desenvolvimento necessita ser investigada. Marx deixou claro, como já se expôs na primeira parte, que estas diferentes funções são regidas por leis diferentes e podem operar inclusive em sentidos divergentes.

Talvez esta tendência seja causada por uma interpretação simplificadora da exposição de Marx. Segundo a sua definição, somente se pode considerar que o dinheiro existe como tal a partir do momento em que ele combina a função de medida do valor com a de meio de circulação. Isto pode ser interpretado como se, uma vez fixados o equivalente geral e sua função de medida do valor, ele passa

a circular e nesta medida está completado o processo de constituição do dinheiro, estando então todo o problema em acompanhar o seu modo de ser como meio circulante. Mas isto apenas significa que, além da mercadoria-dinheiro ter se destacado como equivalente de valor, o que não implicou inicialmente que circulasse intermediando as trocas de mercadorias, em uma etapa seguinte ela também ingressa na circulação e passa a mediar materialmente a circulação das mercadorias, tornando-se nesta medida meio de circulação e só então dinheiro propriamente dito. Mas isto não altera o fato de que as funções de medida do valor e padrão de preços, por um lado, e de meio de circulação, de pagamento e de entesouramento, por outro, são determinadas, cada uma delas, por fatores específicos e se movem de modos bastante diferentes e até divergentes. Deste modo, abordar o dinheiro apenas como meio circulante, no capitalismo, implicaria restringir-se às suas funções na circulação, o que seria teoricamente insuficiente, pois as suas funções de medida do valor e padrão de preços não se tornaram obsoletas. Pelo contrário, com base no sistema teórico de Marx as funções do dinheiro na circulação estão apoiadas nas funções de medida do valor e padrão de preços, ou seja, pressupõem o equivalente geral e a fixação do padrão monetário pelo Estado. Atualmente as funções de meio de circulação e padrão de preços são facilmente visíveis, mas não a de medida do valor, devido ao abandono do ouro como base do padrão de preços. Por este motivo contesta-se amplamente a necessidade de uma mercadoria que, na qualidade de equivalente geral, subjacente ao padrão de preços, continue desempenhando a função de medida do valor e portanto de base do sistema monetário, tema que teoricamente não está resolvido.

Do exposto deve-se deduzir que analisar o dinheiro no capitalismo, segundo o sistema teórico de Marx, deve consistir em identificar o modo como estas diversas funções do dinheiro são realizadas no capitalismo. O hábito de restringir-se às funções do dinheiro como meio circulante reflete, de certa maneira, o enfoque das teorias não-marxistas, nas quais o dinheiro e a teoria monetária constituem, até hoje, compartimentos substancialmente separados e estanques das teorias econômicas (Schumpeter, 1964b, p. 395). Faz exceção, neste caso, a teoria de Keynes, que também reconhece o fenômeno mas se diferencia essencialmente do enfoque de Marx no que se refere à sua interpretação, neste caso específico por não distinguir o dinheiro do capital, conforme se indicará no capítulo seguinte.

Assim, nesta parte da tese se procurará, em primeiro lugar, indicar os contornos que assume no capitalismo a estrutura da circulação dos valores, que Marx denominou sistema de crédito, e em



seguida a maneira pela qual as diversas funções do dinheiro passam a ser desempenhadas neste novo contexto. A divisão da exposição em partes torna-se difícil, devido à interligação entre os diversos elementos do sistema de crédito, mas pelo mesmo motivo torna-se inevitável e necessária<sup>1</sup>. Pareceu mais conveniente dividir o tema nas seguintes partes sucessivas: o sistema de crédito; os elementos essenciais do capital portador de juros; o capital de comércio de dinheiro e o sistema bancário; a conversão do crédito comercial em crédito monetário e a conversão de todas as reservas monetárias em capital de empréstimo.

#### 4.2. O sistema de crédito

Parece poder-se dizer que Marx utilizou o conceito de sistema de crédito para designar a estrutura de circulação dos valores própria do capitalismo<sup>2</sup>, em oposição ao conceito de sistema monetário, que designa a estrutura de circulação dos valores própria da circulação simples, isto é, por intermédio do dinheiro, principalmente metálico, nas funções de meio de circulação e de pagamento. Mas o autor não definiu, de modo explícito e rigoroso, o significado desta expressão, o que causa certa confusão entre os autores marxistas porque, dada a complexidade já mencionada que a circulação de valores apresenta no capitalismo, os seus elementos são variados e se articulam de modo complexo, tornando também bastante complexa a tarefa de defini-lo. Todavia, os elementos do que Marx designa como sistema de crédito estão presentes na sua exposição, de modo que aqui se procurará apresentar uma definição mínima, que os incorpora em conjunto, como a seguir.

O sistema de crédito é a estrutura complexa de circulação das mercadorias e demais valores, que se apoia, por uma lado, no crédito comercial e na função de meio de pagamento do dinheiro e, por outro lado, no capital de comércio de dinheiro, no capital portador de juros e no crédito monetário, e que se completa com a constituição do sistema bancário, no qual todos estes elementos se condensam. A diferença fundamental entre os sistemas monetário e de crédito está no fato de que o primeiro expressa-se na circulação do dinheiro, enquanto o segundo expressa-se na circulação do crédito. A

<sup>1</sup> Outros autores manifestaram a mesma dificuldade. Aqui segue-se, mas apenas parcialmente, o procedimento de Harvey, que optou por expor o sistema, "em primeiro lugar, como se o sistema é livre de contradições", para só depois focalizar o seu movimento e suas contradições (Harvey, p. 260).

<sup>2</sup> "O sistema de crédito é sua própria criação [do capital industrial], é uma forma do capital industrial, iniciando-se na manufatura e que se expande mais com a grande indústria (Marx, 1985a, p. 1509; 1979a, p. 1466).

essência desta diferença reside no fato de que a circulação monetária expressa o processo de conversão do valor da sua forma particular de mercadoria na sua forma geral de dinheiro, portanto processo de autonomização do valor, processo necessário porque o dinheiro como valor autonomizado é pressuposto e resultado do capital. A circulação do crédito, em contrapartida, expressa a circulação de valores já constituídos, em processo de valorização. Portanto, o processo de conversão do valor em dinheiro reflete-se na circulação monetária, ao passo que a circulação baseada no crédito, ou a circulação do dinheiro de crédito reflete apenas a transferência de valores já expressos em dinheiro. Talvez seja esclarecedor acrescentar que o dinheiro faz circular simplesmente o valor como grandezas determinadas, enquanto o crédito faz circular o capital, portanto não frações cristalizadas de valor, mas valor em movimento contínuo de expansão.

As dificuldades indicadas acima e a complexidade do sistema de crédito requerem que a sua definição sintética seja seguida pela exposição do modo da sua articulação e funcionamento. De modo geral, porém, os autores marxistas não têm conseguido condensar o conceito de sistema de crédito em uma definição sintética. Exemplo disto é a abordagem de De Brunhoff, autora do maior esforço de elaboração sobre o tema específico da teoria do dinheiro no campo marxista, que não conseguiu apreender o sentido dos conceitos de sistema de crédito e dinheiro de crédito de Marx. Assim, na segunda parte do seu livro, que trata deste tema, ela o inicia procurando caracterizar o método de Marx, prendendo-se a dois aspectos que não contribuem para aprofundar a compreensão do conceito de dinheiro de crédito, pois parecem carecer de função analítica. Por um lado, retomando o procedimento já adotado na exposição das funções do dinheiro na circulação simples, a autora aponta uma suposta dualidade na exposição de Marx, entre uma teoria 'geral' e uma teoria específica do crédito para as condições capitalistas. Parece mais realista conceber a teoria sobre o dinheiro, de Marx, como uma teoria integrada do dinheiro no capitalismo, isto é, uma teoria sobre a gênese e o movimento do dinheiro na gênese e no movimento da economia capitalista, na qual a exposição do dinheiro de crédito consiste na caracterização e modo de operação, isto é, nas formas e funções deste mesmo dinheiro nas condições do capitalismo desenvolvido.

Por outro lado, a autora esforça-se em classificar a teoria de Marx segundo a distinção, proposta por Schumpeter, entre o que ele denominou 'teorias monetárias do crédito' ou 'teorias creditícias da moeda' (Schumpeter, 1964a, p. 412-3). A autora opta por situar a abordagem de Marx no primeiro tipo, sem que fique evidente em que isto melhora a compreensão das proposições teóricas do autor

sobre o sistema de crédito (De Brunhoff, 1978a, p. 74-9). Segundo se depreende dos seus argumentos, a teoria de Marx é uma 'teoria monetária do crédito' devido à "mútua dependência do crédito e do dinheiro, baseada no papel da moeda 'equivalente geral' e na lei do valor", e esta dependência em relação ao dinheiro é que permite "compreender as sobrevivências como a usura..." (Ibidem, p. 83). Como já se indicou anteriormente, De Brunhoff parece não se dar conta do vínculo real existente entre o dinheiro e o capital, que se deve ao fato de que a economia capitalista se caracteriza pela *circulação* capitalista de mercadorias, que se sobrepõe à *circulação* simples, isto é, sendo a economia capitalista uma economia mercantil, ela incorpora a esfera da *circulação* e todos os seus ingredientes, que são a circulação das mercadorias e do dinheiro, como elementos essenciais mas subordinados, pois é na esfera da circulação que o valor incorporado às mercadorias, na sua produção, adquire existência autônoma ao converter-se em *dinheiro*. O dinheiro em si não é capital, já foi dito, mas como forma independente do valor ele constitui o ponto de partida e de chegada do capital em seu movimento continuamente repetido. Consequentemente, a sobrevivência da usura nada tem a ver com o dinheiro como uma espécie de sobrevivência de um elemento arcaico. A autora está evidentemente certa ao mencionar a essencialidade do dinheiro como equivalente geral, mas isto não justifica designar a teoria do dinheiro no capitalismo, formulada por Marx, de 'teoria monetária do crédito'. A razão para rejeitar classificar deste modo a teoria do dinheiro de crédito, de Marx, ficará clara ao longo do presente capítulo.

É indispensável mencionar o fato de que Marx excluiu, por opção explícita, o crédito público da sua análise do sistema de crédito (DK, III, p. 377; OC, III/1, p. 301), preferindo concentrar-se nas conexões que o caracterizam no interior do processo global de reprodução do capital industrial, pressupondo portanto que tal corte analítico não traria prejuízo à apreensão teórica do sistema e do seu movimento. Atualmente parece, porém, que o crédito público desempenha um papel essencial tanto no que diz respeito ao movimento do capital em termos globais quanto aos fenômenos puramente monetários, de modo que a sua exclusão constitui uma lacuna, que necessita ser preenchida, no processo de interpretação do movimento da economia capitalista contemporânea segundo a teoria marxista.

### 4.3. O capital portador de juros

#### Definição

A análise de Marx sobre a natureza do juro e do capital portador de juros é complexa, tendo o autor dedicado ao tema diversos textos bastante extensos, cuja consulta é indispensável ao entendimento das suas concepções<sup>1</sup>. Aqui se procurará focalizar apenas os aspectos do tema que se relacionam aos objetivos desta tese. A abordagem do capital portador de juros requer que se ressalte, em primeiro lugar, a necessidade de situá-lo rigorosamente no interior do sistema teórico de Marx, procurando abstrair os termos em que ele é habitualmente abordado nos sistemas teóricos concorrentes ao marxista, como nas diversas versões das abordagens neoclássica, keynesiana, monetarista, etc. Nestes sistemas teóricos o crédito e o juro são encarados basicamente como categorias derivadas da natureza do dinheiro, ao contrário do que se dá no sistema desenvolvido por Marx, sendo este enfoque tão dominante que frequentemente obscurece a compreensão adequada do enfoque de Marx.

Quando o modo de produção capitalista se torna dominante a riqueza existe, generalizadamente, como capital, isto é, como soma de valores em processo de valorização. Nestas condições toda soma individual de valor, seja em dinheiro ou em mercadorias, apresenta-se potencialmente como capital, ou seja, já contém em si a possibilidade de produzir mais-valia e consequentemente expandir o seu valor. Como resultado disto o capital adquire uma nova forma de existência ou uma nova determinação, que é a de transformar-se em mercadoria cujo valor de uso consiste nesta capacidade de produzir mais-valia. É esta nova determinação que caracteriza o capital como capital portador de juros ou capital de empréstimo. Considerando que esta nova configuração constitui um dos elementos básicos do sistema de crédito, convém expor, do modo mais claro possível, embora apenas em seus aspectos essenciais, a definição que Marx lhe deu.

Em primeiro lugar deve-se esclarecer o sentido da afirmação de Marx, de que o capital converte-se em mercadoria nesta qualidade de capital. Para expô-lo, Marx dá destaque à diferença entre o capital na forma de mercadorias ou capital-mercadorias, por um lado, e o capital transformado em

<sup>1</sup> Marx expôs a sua teoria sobre o capital portador de juros principalmente nas *Teorias da Mais-Valia* (Marx, 1985a, p. 1493-1575; 1979a, p. 1450-1539), e no *O Capital* (OC, III/1, p. 255-299; DK, III, pp. 319-76), redigidos, respectivamente, nos períodos 1861-3 e 1863-7.

mercadoria específica como capital portador de juros, que aqui se denominará mercadoria-capital<sup>1</sup>. por outro lado. O primeiro sentido designa a metamorfose rotineira de cada capital industrial no seu segundo estágio, isto é, no processo de produção, no qual ele é convertido da forma de meios de produção e força de trabalho, em capital na forma de mercadorias, forma na qual ingressa novamente na circulação para realizar o seu terceiro estágio<sup>2</sup>. Neste caso as mercadorias que ingressam na circulação como forma de um capital, ao transitarem na esfera da circulação o fazem como simples mercadorias, o que quer dizer que a sua única função é converter-se em dinheiro realizando o ato  $M'-D'$ , segundo o preço determinado pelo mercado, tal como na própria circulação simples. Assim, o capital-mercadorias sempre ingressa na circulação na forma de uma mercadoria específica ou de um valor de uso específico, por exemplo um par de sapatos, uma ferramenta, um quilo de trigo, etc. para serem vendidos num simples ato de troca de valores equivalentes. O dinheiro no qual estas mercadorias se convertem também não transita pela circulação na qualidade de capital, mas apenas de simples dinheiro ou meio de circulação. Portanto, ao ingressar na circulação sob a forma de mercadoria, a mercadoria perde a qualidade de capital para realizar, em nome deste, as funções de simples mercadoria e em seguida de simples dinheiro. O ato que a mercadoria realiza é um ato do capital apenas devido ao seu vínculo com um capital determinado em movimento de reprodução. O próprio capital, por conseguinte, não penetra na circulação na qualidade de capital, mas apenas como simples mercadoria ou como simples dinheiro.

No segundo sentido, na qualidade de capital portador de juros, o que ingressa na circulação é uma determinada massa de valor na qualidade de capital, isto é, de valor capaz de valorizar-se gerando mais-valia. É a sua potencialidade como valor capaz de valorizar-se que o torna comercializável, converte-o em uma mercadoria - mercadoria-capital -, cujo valor de uso é possuir esta potencialidade<sup>3</sup>. Não se trata portanto de uma mercadoria determinada ou um valor de uso comum destinado ao consumo individual ou produtivo, mas de uma massa de valor dotada do valor de uso de gerar mais-valia, isto é, trata-se de capital industrial potencial. Como porém o valor só pode existir, materialmente, como dinheiro ou como mercadoria, o capital como mercadoria-capital também só pode apresentar-se sob um ou outro destes disfarces. Novamente se impõe o fato de que o que

<sup>1</sup> Optou-se por utilizar esta expressão, que Marx não utilizou, para designar a qualidade do capital portador de juros como mercadoria especial, a fim de evitar confusão com o conceito de capital-mercadoria, que designa o capital industrial na forma de mercadoria.

<sup>2</sup> Considerando a fórmula geral do capital industrial  $D-M...P...M'-D'$ , o segundo estágio é  $...P...$  e o terceiro e último, que se dá na circulação, é  $M'-D'$ .

<sup>3</sup> "O valor de uso do dinheiro emprestado é: poder funcionar como capital e, como tal, dadas circunstâncias médias, produzir a taxa média de lucro" (OC, III/1, p. 264; DK, III, p. 332-3).

distingue o capital portador de juros das formas do capital é a relação econômica que cada um, em cada momento, representa. No caso do capital portador de juros, trata-se da relação credor/devedor, ao passo que no caso das formas do capital industrial na circulação, a relação subjacente é de vendedor/comprador. Por definição, portanto, como massa de valor apto a valorizar-se, o capital portador de juros pode apresentar-se tanto na forma geral de dinheiro quanto na forma particular de mercadorias (sendo neste último caso o seu valor expresso em forma monetária), pois ambos são formas do capital<sup>1</sup>, sob a única condição de constituir capital em potencial. Isto se explica pelo fato de que, uma vez estabelecida a forma capitalista da produção como forma dominante, tanto o dinheiro quanto as mercadorias, embora na circulação funcionem como simples dinheiro e simples mercadorias, são ao mesmo tempo formas de existência do capital, portanto são potencialmente valor capaz de valorizar-se. O capital portador de juros na forma de mercadorias é fenômeno habitual, embora não predominante, expresso no empréstimo ou arrendamento de meios de produção, como fábricas, máquinas, terra, matérias-primas, aviões, navios, etc. Neste caso o capital emprestado é expresso em valor monetário, pois as mercadorias constituem apenas formas particulares de existência do valor, o qual sempre pode ser expresso idealmente, ou convertido materialmente, na sua forma geral que é o dinheiro. Esta definição destina-se a mostrar que a propriedade de produzir juros é uma propriedade do capital em geral, e não de qualquer das suas formas particulares como é o caso especificamente do capital monetário. Portanto, a propriedade de gerar juros pertence ao capital, seja na sua forma de mercadoria seja na sua forma de dinheiro.

Destas definições decorre que a categoria de capital portador de juros deve ser entendida como valor-que-se-valoriza portador de juros. E como o valor que se valoriza existe materialmente, na esfera da circulação, somente nas formas alternadas de mercadorias e dinheiro, decorre necessariamente que o capital portador de juros, que é também um fenômeno da circulação, pode apresentar-se tanto sob a forma de dinheiro quanto de mercadorias, sendo neste último caso o seu valor expresso em forma monetária. No sistema de Marx afasta-se portanto a noção comum de que o capital de empréstimo é dinheiro entendido como certa quantidade de material monetário, para substituí-lo pela noção de *capital* emprestável, cujo valor é necessariamente expresso em dinheiro na função deste de unidade

<sup>1</sup> Segundo Marx, o capital portador de juros é "dinheiro - aqui entendido como expressão autônoma de uma soma de valor, exista ela realmente em dinheiro ou em mercadorias ..." (OC, III/1, p. 255; DK, III, p. 319). "O capital monetário nada mais é, de imediato, do que uma soma monetária ou o valor de uma determinada massa de mercadorias fixada como soma de dinheiro. Se uma mercadoria é emprestada como capital, ela constitui apenas a forma modificada de uma soma monetária" (OC, III/1, p. 266; DK, III, p. 334).

de conta, podendo porém ser expresso apenas idealmente ou materialmente. Deve-se ainda ressaltar que o capital portador de juros é um fenômeno da circulação, e neste sentido apresenta certa analogia com o que ocorre ao dinheiro na sua transição de meio de circulação a meio de pagamento e de entesouramento. Como já se acentuou, o capital só existe como tal na esfera da produção, portanto fora da circulação<sup>1</sup>, apresentando-se na circulação apenas como simples dinheiro ou mercadoria. Mas na forma de capital portador de juros ele ingressa na circulação na qualidade de capital, porém não de capital em ação, mas de capital em potencial. O que diferencia o capital portador de juros do dinheiro na função de meio de pagamento é que, neste caso, o dinheiro reingressa na circulação como valor conservado ou cristalizado, enquanto o capital portador de juros o faz como valor destinado a valorizar-se.

A condição do capital monetário, de forma geral do valor-capital, capaz de converter-se portanto em qualquer forma particular de capital produtivo: de ponto de partida e de chegada do capital no seu movimento cíclico; e finalmente sua condição de forma específica de tesouro ou capital monetário em reserva, transformam o capital monetário emprestável ou capital monetário portador de juros na *forma direta* do capital portador de juros, ou seja, capital portador de juros em forma monetária. Em outras palavras, o capital monetário emprestável constitui uma forma especial de manifestação da propriedade do capital em geral de ser produtor de juros, mas este não pode ser reduzido tericamente à sua forma monetária. Todavia, os fenômenos que caracterizam o movimento do capital portador de juros, como por exemplo a taxa de juros, são movimentos especificamente do capital monetário emprestável.

Como a capacidade de gerar juros decorre da qualidade de ser capital, portanto gerador de mais-valia, e não dinheiro, e como o capital existe nas duas formas, de mercadoria e de dinheiro, parece que Marx deriva as formas do capital portador de juros e do crédito desta dupla existência do capital. Assim, como capital-dinheiro ele é capital monetário emprestável e é desta forma específica, que no entanto se apresenta como a forma geral<sup>2</sup> por ser o dinheiro a forma geral do valor, que deriva a taxa de juros. Mas o capital na forma-mercadoria também é emprestado como capital portador de juros, mas como forma derivada do capital monetário emprestável. Neste caso o tomador paga juros sobre

<sup>1</sup> "O capital existe como capital, no movimento real, não no processo de circulação mas apenas no processo de produção, no processo de exploração da força de trabalho" (OC, III/1, p. 258; DK, III, p. 324).

<sup>2</sup> No capítulo em que define o capital portador de juros, Marx afirma enfaticamente que "neste capítulo tratamos do capital monetário propriamente dito, do qual se derivam as outras formas do capital emprestado" (OC, III/1, p. 259, grifo acrescentado).

o capital-mercadoria emprestado, expresso em termos monetários. Marx dá destaque à diferença entre as formas de refluxo do capital monetário emprestável e do capital emprestado sob a forma-mercadoria. Neste último caso, "a maneira do refluxo é determinada (...) pelo ciclo real do capital que se reproduz e de suas modalidades particulares". o que significa o seguinte: o empréstimo de capital-mercadoria, na medida que é capital e não meio de consumo, apresenta-se na forma de capital fixo ou capital circulante, e o refluxo ao prestador coincide com o refluxo do capital emprestado no processo real de produção. O empréstimo do capital fixo assume a forma do arrendamento, em que "com o juro reflui sempre uma porção do capital"<sup>1</sup>, enquanto o empréstimo de capital circulante parece assumir a forma do crédito comercial, conforme argumento de Marx em outro ponto: "as variações da taxa de juros (...) dependem da oferta do capital de empréstimo (...), isto é, do capital que é emprestado em forma de dinheiro, dinheiro metálico e notas; em contraste com o capital industrial, que como tal, em forma-mercadoria, é emprestado mediante o crédito comercial, entre os próprios agentes da reprodução"<sup>2</sup>. Isto indica que, segundo o autor, o diferimento do pagamento, originado na circulação simples, converte-se em crédito comercial, no capitalismo, pois expressa o empréstimo de elementos do capital industrial como forma particular do capital portador de juros, cuja forma geral é o capital monetário emprestável, em cujo movimento se origina a taxa de juros.

A este propósito, duas questões teóricas diferentes colocam-se na exposição de Marx. Uma delas, aqui abordada, é a distinção entre as duas formas particulares do capital portador de juros, isto é, a forma-dinheiro e a forma-mercadoria, que se deriva do fato de que a propriedade de gerar juros pertence ao capital em si e não a uma ou outra das suas formas; a outra questão, já mencionada anteriormente, também de grande importância, diz respeito à distinção entre a demanda por *capital monetário emprestável* e a demanda por *meios de produção*, em que Marx se contrapõe à corrente, representada por Mill e adotada pelos neoclássicos, que postulava que a demanda de capital de empréstimo traduzia-se automaticamente em demanda de meios de produção.

Da definição do capital portador de juros como mercadoria cujo valor de uso é sua aptidão de gerar mais-valia, segue-se em primeiro lugar que ele é comprado e vendido como mercadoria, mas, em segundo lugar, que a sua compra/venda apresenta-se de um modo especial, que se assemelha à transação da força de trabalho. Nos dois casos não se comercializa o ser material (o trabalhador em

<sup>1</sup> Este parágrafo baseia-se na exposição de Marx em O Capital (OC, III/1, p. 258-9).

<sup>2</sup> OC, III/2, p. 37.



um caso, o capital no outro), mas a ação de que ele é capaz, pois o valor de uso que se comercializa não é a coisa mas a sua ação. Entretanto, o ser material é o executor da ação, portanto desloca-se fisicamente para realizar a ação, após o que retorna à sua origem. Como ocorre com qualquer mercadoria, o que se vende, em ambos os casos, é o seu valor de uso, que em ambos os casos é a capacidade de gerar mais-valia, e o preço que o tomador paga por este valor de uso é uma parte da mais-valia gerada, no caso da força de trabalho o salário e no caso do capital portador de juros o juro<sup>1</sup>.

### Dupla determinação do capital

Dada esta característica, o valor-capital pode ser acumulado por capitalistas especiais nesta forma particular de capital portador de juros e não apenas na forma geral de capital industrial (isto é, o valor que percorre o ciclo dinâmico de valorização do capital,  $D-M...P...M'-D'$ ). Dito de modo mais preciso, acumula-se o valor como capital em potencial e não como capital em processo real, e se acumula a fim de emprestá-lo àqueles cuja função é valorizá-lo<sup>2</sup>. Decorre disto uma importante implicação, isto é, de que o capital portador de juros não é só uma outra forma de existência do capital, ao lado do capital industrial, mas, uma vez consolidada a separação do lucro do empresário e do juro, expressa uma determinação adicional do capital industrial em geral, isto é, do capital ativo na produção e na comercialização. Em outras palavras, de certo modo não há dois capitais, um capital portador de juros e outro capital na esfera produtiva, mas apenas um capital - o capital industrial ou reprodutivo - com duas determinações diferentes<sup>3</sup>. Assim, por um lado a existência do capital portador de juros expressa o fato de que uma parte do capital industrial não é propriedade dos

<sup>1</sup> Marx, ao fazer esta analogia - cujos limites estritos também aponta - entre o capital portador de juros e as mercadorias, procura superar a contradição implícita na concepção usual do juro como 'preço do capital'. Sendo o preço a expressão do valor, esta concepção acaba por atribuir dois valores ao capital: primeiro como valor monetário do capital emprestado, e segundo como valor do juro sobre ele. A distinção entre o valor de uso deste capital e o seu valor resolve a contradição.

<sup>2</sup> Harvey assinala os problemas decorrentes da opção de Marx de focalizar preferencialmente a relação entre o capital portador de juros e os capitalistas produtivos, pois o capital de empréstimo pode ser emprestado para outras finalidades (Harvey, p. 257). Mas parece que não se trata apenas de uma opção expositiva, mas de uma imposição teórica para a explicação do juro como categoria econômica e sua expressão teórica, que permite mostrar que o dinheiro que se empresta não é mero dinheiro mas forma avançada do capital monetário. Ademais, é a sua característica de modalidade derivada do capital industrial que o diferencia do capital usurário.

<sup>3</sup> "O mesmo capital aparece em dupla determinação, como capital emprestável nas mãos do prestamista, e como capital industrial ou comercial nas mãos do capitalista funcionante. Mas ele só funciona uma vez e produz o lucro uma só vez" (OC, III/1, p. 273; DK, III, p. 343). Marx expõe detalhadamente a consolidação do juro como categoria econômica (DK, III, p. 352 ss.; OC, III/1, p. 279 ss).

capitalistas funcionantes mas de capitalistas especificamente monetários. que o emprestam aos primeiros. Por outro lado, da existência do capital portador de juros como outra forma do capital, deriva uma duplicidade ou dupla determinação presente no mesmo capital, que é a distinção, nele, entre a pura propriedade do capital e a sua função produtiva. Em outras palavras, não só cada capital industrial individual pode dividir-se - e em geral se divide - segundo a sua propriedade, em uma parte própria do capitalista ativo e outra emprestada, como também o capital em si, ou cada capital, apresenta-se duplamente determinado: por um lado expressa a pura propriedade das fontes do valor e por outro lado a pura função operacional de fazer o capital gerar tal valor. É por esta razão que mesmo o capitalista industrial - ou comercial - que eventualmente utiliza apenas capital próprio, distingue no seu rendimento o juro - rendimento da propriedade - e o lucro - rendimento da função produtiva. Quando o proprietário do capital é um e aquele que o ativa é outro, o juro vai para o proprietário e o lucro para o capitalista produtor, mas ambos os rendimentos fluem do mesmo capital, ou com base em duas determinações diferentes do mesmo capital. Ou seja, se o capital emprestado gera juros para o seu proprietário, é porque também gera lucro do empresário para o capitalista que o coloca em ação.

Em suma, com a constituição do juro o capital em si aparece como uma categoria duplamente determinada. Esta definição do capital portador de juros também implica que ele só existe nesta qualidade na medida que é capital monetário estéril enquanto retido pelo seu proprietário, só produzindo juros, como regra geral, quando emprestado a capitalistas ativos, que o colocam em ação e dele extraem mais-valia, da qual deriva o juro. Consequentemente, o capital portador de juros deve estar, como regra geral, funcionando como parte do capital industrial. Isto torna mais compreensível a proposição de que o capital portador de juros pode ser concebido, em parte significativa, não como uma massa de valor monetário existente ao lado do capital industrial, mas como uma mera soma de títulos de direito sobre parte do capital industrial em efetivo funcionamento. De fato, em termos globais e genéticos a condição para que o capital portador de juros receba juros é que seja emprestado aos capitalistas industriais. É óbvio, porém, que a separação entre a propriedade e a função do capital implica, como inicialmente mencionado, que este é acumulado autonomamente como capital monetário e pode, portanto, ser mantido inativo pelos seus proprietários ou, quando emprestado, pode sê-lo para fins não produtivos. O capital emprestado para outros fins deriva o juro não da mais-valia mas da transferência de valores já existentes (Marx, 1979a, p. 1487-8; 1985a, p. 1525-6). Por outro lado, não se está sugerindo que todo o capital de empréstimo seja

automaticamente convertido em capital produtivo, o que é o contrário da concepção de Marx. Aqui trata-se apenas das implicações referentes à relação de crédito na qual os tomadores são capitalistas reprodutivos, relação que está na base do juro como categoria econômica e que Marx analisa detalhadamente.

Como a divisão do lucro médio em juro e lucro do empresário constitui uma realidade empírica, ela se reflete também nas teorias não-marxistas do capitalismo, embora com interpretações divergentes da de Marx. Keynes, por exemplo, ao examinar a estrutura do investimento produtivo, seguindo a tradição neoclássica, inclui o juro entre os chamados 'custos de fator', na qualidade de remuneração ao proprietário do 'fator' capital, ao lado do salário como remuneração ao 'fator' trabalho. Ao lucro do empresário denomina 'renda do empresário' (*income of the entrepreneur*), que é interpretada "como sendo o excesso de valor do seu produto acabado vendido durante o período, sobre seu custo primário [*prime cost*]", sendo este último definido como "a soma do custo de fatores *F* e o custo de uso *U*" (Keynes, 1980, p. 53)<sup>1</sup>. Estão aí, portanto, no custo do 'fator capital' e na 'renda do empresário', as duas partes em que se divide o lucro médio. Mas enquanto no sistema de Marx estes dois valores provêm da mais-valia, ou seja, procedem de uma mesma origem, no caso de Keynes as duas parcelas possuem origens diferentes. O juro é concebido como rendimento do dinheiro, derivado, como nos demais ativos, da sua escassez<sup>2</sup>, relacionada esta à demanda monetária atribuível ao motivo especulação. Deve-se lembrar que, na teoria de Keynes, a taxa de juros funciona como limite dos investimentos devido à inelasticidade de produção e substituição, atribuídos ao dinheiro em relação aos demais ativos de capital. Como resultado disto a oferta destes aumenta mais rapidamente

<sup>1</sup> O 'custo de uso' é a definição peculiar que Keynes dá ao custo de produção, que inclui basicamente os custos de insumos e depreciação. A sua exposição encontra-se no capítulo 6 da *General Theory* (Keynes, 1980, p. 52-4).

<sup>2</sup> A taxa de juros "é o 'preço' que iguala o desejo de manter riqueza em forma de dinheiro [demanda monetária ou preferência pela liquidez - CMG] à quantidade de dinheiro disponível [oferta - CMG]" (Keynes, 1980, p. 167), o que significa que "a eficiência marginal do dinheiro em função de si mesmo [isto é, a taxa de juros - CMG] constitui geralmente uma função da sua quantidade (embora não apenas da sua quantidade), tal como se dá no caso dos demais ativos de capital" (Keynes, 1978, p. 162). A escassez como base geral do valor é assim explicada: "tudo é produzido pelo trabalho, com a ajuda ... dos recursos naturais livres ou que custam uma renda segundo a sua escassez ou abundância, e dos resultados do trabalho passado, incorporado em ativos que também auferem um preço segundo sua escassez ou abundância". Em suma, "a única razão pela qual um ativo oferece uma perspectiva de produzir, durante a sua vida, serviços de valor agregado superior ao seu preço de oferta inicial é a de ser escasso" (Keynes, 1980, p. 213). A referência ao trabalho como fonte de tudo que é produzido tem um sentido puramente técnico, não tendo qualquer relação com a teoria do valor-trabalho. Na terminologia de Marx, Keynes refere-se, neste caso, à característica do processo de trabalho como gerador dos valores de uso, e não ao processo de valorização, gerador da mais-valia.

que a do dinheiro ou, o que é o mesmo, a escassez relativa destes reduz-se mais rapidamente que a do dinheiro, de modo que a eficiência marginal dos ativos de capital, que deve ser superior à do dinheiro (isto é, do que a taxa de juros) quando a economia está em crescimento, acaba alcançando a taxa de juros e provocando o estancamento dos investimentos (Ibidem, p. 184, 222, 229). Já o lucro do empresário não é explicado claramente, pois Keynes o atribui, como acima transcrito, ao fato de que a receita das vendas excede o custo primário. Todavia, parece que ele também o atribui à escassez dos 'bens de produção' ou 'ativos de capital'.

### Duplicação da circulação

A duplicidade de determinações que o capital assume, com a emergência do capital portador de juros, dá origem a uma duplicação da circulação, ou a uma superposição de dois movimentos circulatorios do mesmo capital (DK, III, p. 325; OC, III/1, p. 259). Isto significa que há um duplo refluxo do mesmo capital: em primeiro lugar ao capitalista funcionante, em segundo lugar ao capitalista monetário. Para o capitalista monetário a circulação do seu capital é representada pela fórmula simples  $D-D'$ , enquanto para o capitalista industrial é a fórmula usual  $D-M...P...M'-D'$ . Como são dois movimentos de circulação distintos, a conexão entre o empréstimo e o processo real de reprodução fica obscurecida, o que se apresenta à observação superficial como se o capital portador de juros representasse dinheiro que produz mais dinheiro por si mesmo<sup>1</sup>. Isto pode ser ilustrado do seguinte modo:

capital portador de juros

$D \text{ --- } D'$

capital industrial

$D-M...P...M'-D'$

em que a conexão real entre o capital portador de juros e o capital funcionante pode passar despercebida devido à aparente autonomia da circulação do capital portador de juros. Esta ilusão,

<sup>1</sup> Marx dirigiu críticas contundentes à completa distorção das relações econômicas, pela 'economia vulgar', com base no fenômeno do juro. Segundo Marx, na forma  $D-D'$  "a fórmula original do capital [está] condensada num *resumé* sem sentido", constituindo "a mistificação do capital em sua forma mais crua". Enfim, "distorce-se também isso: enquanto o juro é apenas parte do lucro, isto é, da mais-valia que o capitalista funcionante extorque do trabalhador, o juro aparece agora, ao contrário, como o fruto próprio do capital, como o original, e o lucro (...) como mero acessório..." (OC, III/1, p. 293-4).

entretanto, expressa mais propriamente a visão do rentista ou de pessoas que aplicam pequenas quantias em instituições de poupança, fundos de ações, etc., para as quais a conexão entre as massas monetárias captadas pelas instituições financeiras e o processo de reprodução são imperceptíveis, mas o mesmo obviamente não se dá com os banqueiros, isto é, os capitalistas que vendem crédito. Neste caso o crédito industrial e comercial é predominante e está vinculado à garantia de refluxo representada pela atuação produtiva conhecida dos prestamistas, isto é, pela produção e circulação de mercadorias - portanto formas materiais de riqueza - em que o capital emprestado é investido. Assim, as subscrições de ações ordinárias e preferenciais, a aquisição de notas promissórias, debêntures, o crédito bancário direto, o desconto de duplicatas, etc. são operações de crédito em que o refluxo do capital portador de juros está claramente vinculado à confiança no refluxo do capital industrial (ou comercial) operado pelo tomador do crédito. Para isto os banqueiros e outros rentistas procuram levantar cadastros detalhados dos prestatários.

Do exposto resulta que as hipóteses que atribuem ao capital monetário a capacidade de gerar valor independentemente da conversão em capital produtivo são incompatíveis com o sistema teórico de Marx. Tais hipóteses, por vezes mencionadas como um possível - e supostamente necessário - desenvolvimento ou atualização da teoria de Marx, geralmente deixam de demonstrar a sua plausibilidade através da sua consistente derivação a partir dos pressupostos da teoria de Marx. Este seria o procedimento imposto pelo rigor teórico, pois a teoria do valor-trabalho constitui uma proposição teórica consistentemente desenvolvida por grande número de autores ao longo de um já extenso período histórico. É inaceitável atribuir arbitrariamente a um sistema teórico conclusões que os seus pressupostos não admitem, pois o procedimento normal, neste caso, é formular uma nova teoria caso a existente seja considerada incompatível com os fatos observados. As teorias existentes devem ser submetidas à crítica sistemática, mas metódica, e rejeitadas quando insubsistentes. Assim, se a teoria de Marx pode ser considerada incompatível com a configuração contemporânea do capitalismo, isto deve ser demonstrado e explicações alternativas propostas. No que diz respeito ao presente tema, no sistema teórico de Marx há uma linha directa de descendência que conduz do trabalho assalariado às diferentes formas sob as quais o valor se apresenta: do trabalho para as mercadorias como formas particulares do valor, destas para o valor na forma de dinheiro, deste para o capital industrial, deste para o capital portador de juros e finalmente para o capital fictício<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> - "O juro ... surge originalmente, é originalmente e continua sendo na realidade nada mais que uma parte do lucro, isto é, da mais-valia que o capitalista funcionante, industrial ou comercial, na medida que não

### Fenômeno necessário, não acidental

Segundo Marx o capital portador de juros e o juro são fenômenos necessários, e não apenas acidentais, do modo de produção capitalista<sup>1</sup>. Isto significa que o capital portador de juros representa o desenvolvimento de uma característica imanente à figura do capital, do mesmo modo que o entesouramento constitui resultado necessário da natureza imanente do dinheiro como figura autônoma do valor. No caso do dinheiro, a sua qualidade de representar potencialmente todo o universo dos valores de uso, torna-o objeto de acumulação; no caso do capital, a sua qualidade imanente de gerar mais-valia converte-o em objeto de comércio como mercadoria-capital, pois o fato de ser capaz de gerar valor para quem o use produtivamente, torna-o capaz de proporcionar rendimento a quem o possui. Hilferding sugere o contrário, isto é, que o juro constitui uma categoria acidental no capitalismo, mas não sustenta a sua proposição com quaisquer elementos demonstrativos (Hilferding, 1973, p. 125-6; 1985, p. 102). Parece razoável, porém, entender a menção de Hilferding, no contexto em que está colocada, apenas como um argumento em reforço da tese de que o juro é uma parcela ou dedução da mais-valia e não uma categoria concorrente a esta. Parece claro que Hilferding não tinha consciência de estar contrariando o ponto de vista de Marx e talvez não tenha compreendido a amplitude do conceito do juro elaborado por Marx<sup>2</sup>. Isto é compreensível pelo menos devido ao fato de que a análise aprofundada dos fundamentos teóricos do juro, feita por Marx, encontra-se no terceiro volume de "Teorias da Mais-Valia", escrito antes de *O Capital* mas publicado por Kautsky somente em 1910, data em que a obra de Hilferding já estava pronta e foi publicada, indicando portanto que este não tomou conhecimento do ponto de vista de Marx sobre a matéria. Por outro lado, é indispensável dar destaque a este aspecto, que Hilferding negligenciou, e ao qual Marx concedeu grande significação, e que tem a ver com a própria consistência do conceito de capital financeiro de Hilferding. Decorre talvez disto também a tendência de Hilferding de não distinguir suficientemente a característica do capital portador de juros como uma forma do capital e não do

---

aplica capital próprio mas emprestado, deve pagar ao proprietário e prestamista deste capital" (OC, III/1, p. 277; DK, III, p. 349).

<sup>1</sup> Ver, a respeito, a abordagem criteriosa de Weeks, p. 135.

<sup>2</sup> Esta observação não pretende suavizar uma eventual objeção de Hilferding a Marx neste ponto - pois fez outras explicitamente na sua obra -, o que seria talvez mais excitante, mas evitar criar problemas onde eles não existem. A menção de Hilferding efetivamente contraria a suposição de Marx, mas o objetivo do autor não foi este - do qual sequer tinha conhecimento e que não fez qualquer tentativa de demonstrar - mas apenas ilustrar outro ponto em discussão. Entretanto, o sentido da menção de Hilferding não foi feliz e isto deve ser assinalado.

dinheiro, embora o tratamento que ele dá ao tema expresse corretamente, no fundamental, o enfoque de Marx, exceto no ponto acima indicado.

Marx é explícito e contundente sobre o juro como desenvolvimento de uma característica imanente ao capitalismo, a ponto de dizer que “a abolição do juro e do capital portador de juros implica abolição do próprio capital e da produção capitalista. Enquanto o dinheiro (mercadoria) puder servir como capital, poderá ser vendido como capital” (Marx, 1979a, p. 1471; 1985a, p. 1512).

#### Juro, taxa de juros e lucro do empresário

Tal como ocorre com as demais categorias econômicas, a constituição do capital portador de juros expressa a emergência de novas funções e relações econômicas, segundo as quais os capitalistas dividem-se em duas novas categorias: a dos capitalistas monetários e a dos capitalistas ativos (nesta última categoria incluem-se tanto os capitalistas industriais como os comerciantes). Do comércio de capital de empréstimo entre estas duas categorias de capitalistas surge a categoria do juro<sup>1</sup> e a divisão do lucro médio em juro e lucro do empresário<sup>2</sup>. A constituição do capital portador de juros dá origem, assim, a três variáveis cuja dinâmica é decisiva no movimento cíclico dos capitais: o lucro médio, o juro e o lucro do empresário e suas correspondentes taxas médias<sup>3</sup>. Sendo o juro uma parte do lucro médio, e sendo este determinado por características estruturais da economia - composição orgânica do capital e taxa de mais-valia - resulta que as proporções em que o lucro médio se divide em juro e lucro do empresário dependem da magnitude do juro.

Segundo Marx, o nível da taxa de juros não é determinado por uma lei econômica específica, isto é, não há uma taxa de juros ‘natural’, sendo a taxa de juros em cada momento determinada pelo estado

<sup>1</sup> “Na realidade é só a separação dos capitalistas em capitalistas monetários e capitalistas industriais que transforma uma parte do lucro em juro, e que de todo modo gera a categoria do juro; e é só a concorrência entre estes dois tipos de capitalistas que gera a taxa de juros” (OC, III/1, p. 277; DK, III, p. 349).

<sup>2</sup> Inicialmente, em *Teorias da Mais-Valia*, Marx denominou ‘lucro industrial’ (‘industrielle Profit’) (Marx, 1985a, p. 1502, 1510; 1979a, p. 1460, 1470) a parte do lucro que resta após a dedução do juro, passando depois a denominá-lo ‘lucro do empreendimento’ (‘Unternehmensprofit - industriell oder commercieell’, Ibidem, p. 1490), uma vez que o lucro comercial sofre divisão idêntica à do lucro industrial. É somente no *O Capital* que opta pela expressão ‘ganho do empresário’ (‘Unternehmergewinn’, em alemão), sem qualquer conotação teórica especial, mas apenas por ser uma expressão usual em alemão, idioma original da obra e da sua primeira edição (Marx, OC, III/1, p. 279; DK, III, p. 352).

<sup>3</sup> Uma sugestiva discussão desta divisão da mais-valia, em relação à divisão do valor gerado no processo de produção entre salário e mais-valia, encontra-se em Weeks, p. 135-9.

da relação entre a oferta e a demanda de capital monetário emprestável, conforme adiante se mostrará<sup>1</sup>. Ainda segundo Marx, é possível apenas determinar o limite máximo que a taxa de juros pode atingir no longo prazo e em termos agregados, limite este que é dado pela taxa média de lucro. Se a taxa de juros igualar-se a esta ou ultrapassá-la, a taxa média de lucro do empresário será nula ou negativa, situação que pode ocorrer durante curtos períodos, como por exemplo, na fase da crise industrial, mas que não pode, evidentemente, prolongar-se. Marx afirmou ainda, cautelosamente, que, estando a taxa média de lucro em relação inversa ao grau de desenvolvimento da produção capitalista em um país, segundo a sua famosa "lei da tendência", o mesmo tende a ocorrer com a taxa de juros - isto é, ela tenderia a cair ao longo do desenvolvimento capitalista -, mas apenas "na medida que as diferenças nas taxas de juros realmente expressem diferenças nas taxas de lucros. (...) [porém] isto de nenhum modo necessita ser sempre o caso" (DK, III, p. 339; OC, III/1, p. 270). Marx volta ao assunto, também de passagem, ao apontar a tendência de aumento do valor do capital fictício como resultado da "queda da taxa de juros, na medida em que esta (...) é simples consequência da queda tendencial da taxa de lucro" (OC, III/2, p. 20). Hilferding, sem mencionar estas indicações de Marx, rejeita categoricamente o que chama de "dogma da taxa de juros decrescente", uma vez que "a queda da taxa de lucro significa, no máximo, que o limite máximo teoricamente possível dos juros, que é o lucro, cai; mas como este limite máximo, em termos gerais não é atingido em período mais longo, esta constatação não tem nenhuma significação". Ele apoia o seu argumento em evidências empíricas que sugerem antes a estabilidade da taxa de juros no longo prazo. O que Hilferding tem em vista é a conclusão que apresenta a seguir, de que, mantendo-se estável a taxa de juros, enquanto a taxa de lucro tende a cair, deve aumentar a participação dos juros no lucro total, e consequentemente a influência do capital bancário sobre o produtivo, constituindo uma das causas da crescente conversão do capital em capital financeiro, que é a sua tese fundamental (Hilferding, 1973, p. 130-3; 1985, p. 104-7).

Das relações expostas, entre as três variáveis, decorre que, embora no longo prazo a taxa de juros seja limitada pela taxa média de lucro, ela não o é pela taxa média de lucro do empresário, ou seja, a taxa de juros pode ultrapassar a taxa média de lucro do empresário sem que ultrapasse a taxa média

<sup>1</sup> Harvey assinala, acertadamente, ser este o único caso em que Marx admite a relação entre a oferta e a procura como determinante (Harvey, p. 259). Como regra, segundo Marx, o movimento desta relação constitui apenas um meio de realização das leis econômicas, mas é apenas quando a oferta e a demanda se igualam que as leis imanentes determinantes dos fenômenos podem ser observados na sua pureza, independentemente da concorrência (OC, III/1, p. 267; DK, III, p. 336).



de lucro<sup>1</sup>. A dinâmica do movimento destas três variáveis torna-se mais complexa pelo fato de que elas são determinadas por fatores diferentes. A taxa média de lucro é determinada, no longo prazo, pelas condições estruturais da economia, e no curto prazo pela fase do ciclo industrial; a taxa de juros de curto prazo pela relação conjuntural de oferta e demanda do capital monetário emprestável em termos agregados e pelo estado da confiança, que também flutuam em função do ciclo (OC, III/2, p. 37); consequentemente, a taxa média de lucro do empresário constitui o resíduo. Conclui-se disto que, supondo dada a taxa média de lucro, as taxas de juros e de lucro do empresário variam em sentido inverso, uma vez que elas constituem a decomposição daquela. É diferente quando a taxa média de lucro também varia. Assim, nas fases expansivas, em que a taxa média de lucro se eleva, as taxas de lucro do empresário e de juros podem elevar-se simultaneamente, embora esta última tenda a manter-se baixa nestas fases; nos momentos de crise, ao contrário, a taxa média de lucro cai conjunturalmente e a taxa de juros explode, de modo que a taxa de lucro do empresário é extremamente comprimida, podendo cair inclusive abaixo da taxa de juros ou tornar-se negativa (DK, III, p. 339-40, 485 ss; OC, III/1, p. 270-1, III/2, p. 46). Na apreciação do movimento da taxa de juros nas diferentes fases do ciclo industrial Marx introduz o grau de insegurança como fator que influencia decisivamente o nível da taxa de juros, além da relação entre a oferta e a demanda de capital monetário emprestável, que é o fator determinante em condições invariáveis (por exemplo, DK, III, p. 395, 400, 428).

Mas a relação dinâmica, ou o movimento no tempo entre as taxas de lucro e de juros é influenciada ainda pela diferença nos modos em que se expressam, empiricamente, as taxas de juros e de lucro. A taxa de juros constitui um preço em um mercado de uma mercadoria única e homogênea, o capital monetário emprestável, e constitui um único valor decorrente basicamente da relação entre a oferta e a demanda de capital monetário emprestável em bloco. Além disto a taxa de juros, em cada momento,

---

<sup>1</sup> Deve-se notar, a este propósito, que a lei da tendência decrescente da taxa de lucro refere-se à taxa média e não à taxa de lucro do empresário. Por outro lado, a evolução da taxa média de lucro, embora flutue com as conjunturas do ciclo, está relacionada ao desenvolvimento de uma variável estrutural, que é a composição técnica (e orgânica correspondente) do capital. O lucro do empresário, ao contrário, flutua mais acentuadamente, até porque depende também das flutuações da taxa de juros, dependente das condições imperantes no mercado monetário, que independem dos fatores que determinam a trajetória da taxa média de lucro. Assim, o movimento destas três variáveis, no sistema teórico de Marx, possui grande complexidade, que o próprio autor não desenvolveu e que não foi explorado em profundidade por nenhum autor marxista posterior.

é um valor conhecido por todos e igual para todos<sup>1</sup>. Assim, a taxa de juros constitui um dado econômico nítido e geral em cada momento determinado, mesmo que em constante flutuação. Com a taxa média de lucro ocorre o contrário, pois ela existe geralmente apenas como categoria abstrata. Ela não constitui um preço pago em um mercado, mas um resultado privado apenas calculável por cada capitalista individualmente. As leis econômicas que a determinam são conhecidas, mas empiricamente ela não existe como valor definido e preciso, sendo geralmente desconhecida ou imprecisamente estimada por métodos indiretos, em torno da qual as taxas particulares, setoriais ou individuais, flutuam ininterruptamente, em uma dispersão em constante mutação. As taxas de lucro médias de ramos de produção específicos são provavelmente sujeitas a estimativas mais aproximadas por parte dos capitalistas e gerentes envolvidos, mas tais estimativas são inacessíveis ao público, sendo difícil determiná-las estatisticamente com margens seguras<sup>2</sup>.

No caso das firmas individualmente consideradas, obviamente a taxa de lucro pode ser calculada pelo capitalista, mas é dificilmente acessível a observadores externos. Neste caso o lucro do empresário constitui um resíduo dependente de um dado conhecido, que é a taxa de juros, e de um dado imprecisamente conhecido e constantemente flutuante, que é a taxa de lucro bruto individual. Esta, inclusive, só poderá ser determinada após a venda das suas mercadorias - o seu 'salto mortal', segundo Marx - cujo preço de produção poderá ou não ser realizado integralmente. O empresário individual está portanto sujeito à incerteza quanto à rentabilidade do seu empreendimento, incerteza esta decorrente do caráter mercantil da economia, ou da consequente contradição entre o valor social e o valor individual das mercadorias produzidas. Como já foi indicado na análise da circulação simples de mercadorias, o grau em que o valor individual se aproxima do social só se evidenciará no momento da venda. Dado este conjunto de circunstâncias, portanto, a taxa de lucro do empresário poderá ser maior ou menor que a taxa de juros, e poderá ser inclusive inteiramente absorvida por esta, situação que não pode, evidentemente, se prolongar sem que o capitalista sucumba.

<sup>1</sup> A existência de uma grande variedades de taxas de juros não contradiz isto, uma vez que há uma taxa básica conhecida, com base na qual as taxas particulares são fixadas a partir de critérios geralmente conhecidos.

<sup>2</sup> Esta comparação entre as características das taxas de lucro e de juros encontra-se em *Teorias da Mais-Valia*, (Marx, 1985a, p. 1502 ss; 1979a, p. 1460 ss), e em *O Capital* (OC, III/1, p. 273-6; DK, III, p. 344-8, e foi adotada, nos aspectos essenciais, por Hilferding (1985, p. 140-1).

Nas teorias não-marxistas, que concebem diversamente a taxa de juros, o processo da sua determinação também diverge, consequentemente, do postulado por Marx<sup>1</sup>. Na teoria de Keynes, por exemplo, como já se indicou acima, a taxa de juros deve sua existência à escassez relativa do dinheiro e, sendo a oferta deste determinada exogenamente pelo Banco Central, este pode influenciar a flutuação do nível da taxa de juros. A determinação do nível da taxa de juros ocorre no movimento do capital especulativo, como resultado da relação flutuante entre a oferta e a demanda de títulos (capital fictício, na terminologia de Marx). Keynes também rejeita a noção da existência de uma taxa de juros natural, mas o que ele tem em vista é a concepção neoclássica da taxa de juros como expressão relativamente estável da produtividade marginal do capital, em termos reais. Todavia, o mecanismo da flutuação da taxa de juros, na concepção de Keynes, requer a existência de um certo nível da taxa de juros como referência da psicologia coletiva, que em certa medida substitui o conceito de taxa natural<sup>2</sup>. Isto é, o público especulador elabora coletivamente um certo nível considerado 'normal' da taxa de juros, que adquire um significado convencional ou psicológico, em torno do qual as taxas de mercado oscilam, em função da ação de dois grupos de especuladores, que Keynes denominou 'bears' e 'bulls'. Assim, à medida que a taxa de juros de mercado aumenta, cresce a proporção daqueles - 'bulls' - que consideram que ela está 'muito alta' em relação ao seu nível 'normal', e acreditam consequentemente que ela tenderá a cair dentro em breve. Na medida que esta convicção se fortalece, aumenta progressivamente a proporção dos que decidem passar a comprar títulos a fim de beneficiar-se da esperada elevação dos seus preços. Em outras palavras, a preferência pela liquidez entra em queda. Quando esta expectativa se torna dominante a demanda de títulos passa a superar a oferta, de modo que os seus preços se elevam e a taxa de juros começa a cair. O mesmo acontecerá quando a taxa de juros, tendo caído suficientemente abaixo da taxa convencionalmente tida como 'normal', provoca nova inversão de expectativas - desta vez dominadas pelos 'bears' - o que significa que a preferência pela liquidez se eleva.

<sup>1</sup> Uma análise crítica rigorosa da teoria keynesiana da taxa de juros, de um ponto de vista marxista, pode ser encontrada em Mátyás, p. 384-98).

<sup>2</sup> "... embora as expectativas de curto prazo possam conduzir a um valor de desequilíbrio da taxa de juros, a idéia subjacente ao keynesianismo é que existe uma taxa de juros natural ou de equilíbrio, correspondente ao pleno emprego" (Fine, p. 403). "... a taxa de juros de longo prazo esperada pela maior parte do público é 'o elemento mais estável e menos facilmente alterado na nossa economia contemporânea' [citando Keynes, 1980, p. 309]" (Mátyás, p. 392). Gaynor, por sua vez, sugere que Keynes substituiu a taxa natural de juros pelos "estados de expectativas e confiança de longo prazo como fatores exógenos que restauram a possibilidade de uma solução de equilíbrio", pois estes "efetivamente assumiram o papel da taxa natural de determinar um resultado de equilíbrio: por hipótese eles permanecem inalterados por ajustamentos de produção no curto prazo" (Gaynor, p. 56, 63).

A idéia de que a taxa de juros forma-se no segmento especulativo do mercado monetário difere nitidamente da interpretação de Marx, segundo o qual ela se forma no mercado de capital de empréstimo como um todo, no qual a oferta de capital monetário apresenta-se como um bloco, enquanto a demanda deste distribui-se entre diversas finalidades, uma das quais é a especulação, mas cuja intensidade varia segundo a conjuntura. No item seguinte se analisará mais detalhadamente a composição dos passivos dos bancos, o que permitirá aprofundar a comparação entre as concepções de Keynes e Marx sobre a determinação da taxa de juros.

Talvez o contraste teórico mais pronunciado entre Marx e Keynes esteja situado na própria concepção do lucro e do juro. Como já se indicou, para Marx tanto o dinheiro quanto o capital constituem expressões de relações econômicas determinadas, mas de natureza diferente. O lucro resulta da mais-valia (isto é, da relação econômica entre capitalistas e força de trabalho) através de um ajustamento quantitativo decorrente da transformação dos valores em preços de produção (através da concorrência entre capitalistas), enquanto o juro resulta da divisão da mais-valia através da relação direta entre capitalistas (entre proprietários de capital de empréstimo e capitalistas ativos). Na teoria de Keynes, como também já se indicou, o juro e o lucro do empresário são rendimentos gerados pela escassez do dinheiro e dos bens de capital, respectivamente, e que corresponde, em cada caso, a uma 'taxa de juros em termos de si próprio'. Portanto, é o dinheiro em si, e não pela sua qualidade de ser capital, que gera o seu rendimento. Assim, o capital portador de juros comparece na teoria de Keynes, mas não concebido como capital, mas concebido como simples dinheiro na função de reserva de valor. Marx, ao contrário, concebe a demanda de capital monetário como uma demanda não de dinheiro, mas de valor potencialmente gerador de mais-valia, que obtém juros por esta capacidade de produzir mais-valia. Portanto, a diferença é que para Marx o capital portador de juros é demandado não como dinheiro na função de reserva de valor mas como capital gerador de valor adicional.

Keynes formula o conceito de preferência pela liquidez precisamente como uma demanda de dinheiro em contraste com a aplicação do dinheiro. Segundo o mecanismo exposto por Keynes, porém, o dinheiro não é retido como simples dinheiro ou meio circulante em potencial, embora Keynes assim o designe, mas como capital emprestável, isto é, seu possuidor prefere retê-lo aguardando melhor momento para aplicá-lo, não porque prefira manter o dinheiro inativo, mas porque supõe que, aplicando-o mais tarde, ganhará mais. Em Marx não há, de fato, uma categoria deste tipo, pois

Keynes focaliza o comportamento do especulador, enquanto Marx focaliza o capitalista produtivo. Como o próprio Keynes deixou claro, o aumento da 'preferência pela liquidez' não se expressa em mais dinheiro entesourado, mas em elevação da taxa de juros, e reflete portanto a retração dos possuidores de capital de empréstimo diante de condições de mercado que considerem desfavoráveis.

O exposto até aqui permite precisar o significado dos termos, no que se refere ao capital portador de juros na teoria de Marx. O que se oferece, no crédito monetário, não é dinheiro como simples dinheiro, ou seja, como meio circulante, mas *capital*. Por outro lado, o capital oferecido não é capital produtivo, mas capital *monetário*, isto é, dinheiro que para seus proprietários (isto é, os aplicadores ou poupadores) é capital, ou seja, que estes aplicam como *capital monetário portador de juros* e não como capital produtivo nem como simples dinheiro<sup>1</sup>. Por outro lado, o que se demanda é dinheiro, tanto para ser utilizado como capital no ciclo de um capital produtivo, como para qualquer outro fim, como por exemplo pagar dívidas, adquirir bens de consumo, especular no mercado de mercadorias ou de valores, etc.<sup>2</sup> Nos momentos em que explode a crise, por exemplo, a demanda de capital de empréstimo não se destina à aquisição de capital produtivo, uma vez que os investimentos são interrompidos pela própria crise, mas à necessidade de realizar pagamentos em dinheiro, dada a interrupção ou contração das receitas esperadas devido à inadimplência dos devedores e à queda das vendas e dos preços. Portanto o dinheiro representado pelo capital de empréstimo é capital não pelo destino que lhe é dado pelo tomador, mas pelo modo como funciona para seu proprietário, isto é, como fonte de rendimento enquanto capital<sup>3</sup>. Assim, seja qual for o destino que os tomadores dêem ao dinheiro emprestado, o que tomam emprestado é capital de empréstimo, cuja demanda não pode, portanto, ser confundida nem com a demanda de simples dinheiro, nem com a demanda de meios de

<sup>1</sup> O dinheiro só é entregue ao prestatário, neste caso, "como capital, isto é, como valor que não só se conserva neste movimento, mas proporciona ao seu proprietário uma mais-valia" (OC, III/1, p. 257; DK, III, p. 322).

<sup>2</sup> "Com base na produção capitalista constitui só uma diferença no uso dado ao dinheiro, se ele é gasto como dinheiro ou adiantado como capital" (OC, III/1, p. 267; DK, III, p. 335). Marx destaca o fato de que o capital portador de juros conserva-se como capital apenas se for efetivamente convertido em capital e gerar mais-valia, da qual uma parte é o juro. Ele pode, porém, ser utilizado como simples dinheiro, ou meio circulante, em empréstimos para consumo ou para o pagamento de dívidas pendentes de capitalistas (neste caso apenas quando o empréstimo não é meio normal de acelerar o processo de reprodução do capital). Nestes dois casos os juros não representam verdadeira mais-valia, mas apenas transferência de valores pre-existentis (Marx, 1985a, p. 1525-6; 1979a, III, p. 1487-8).

<sup>3</sup> "Se o prestatário não aplicar o dinheiro como capital é problema dele. O prestamista o empresta como capital ..." (OC, III/1, p. 263; DK, III, p. 330). Dá-se aqui o mesmo que na produção e oferta de mercadorias em geral: todas as mercadorias oferecidas no mercado são formas de existência de capitais individuais, independentemente de serem compradas para fins de produção, de consumo ou até para serem mantidas inutilizadas.

produção. Marx rejeita explicitamente a idéia de que a demanda de crédito possa ser equiparada à *demande de capital* em termos físicos ou de capital real, presente por exemplo em Mill e nos neoclássicos, o que implicaria que o crédito - isto é, o empréstimo da renda poupada - seria sempre destinado ao investimento produtivo.

### O capital fictício

A consolidação do capital portador de juros e da categoria do juro constitui o fundamento de uma nova forma do capital, o capital fictício, sobre cuja caracterização precisa há divergências na literatura. Como o nome indica, o capital fictício constitui um falso capital, e resulta da consolidação do capital portador de juros, pois com base na categoria do juro, dele derivado, todo fluxo de rendimento existente na sociedade é encarado como juro sobre um capital, quer provenha de um capital ou não (DK, III, p. 442; OC, III/2, p. 10), lembrando que o capital se define como uma massa de valor que se valoriza ao adotar a forma de capital produtivo. O capital fictício coincide com o conceito de capital na medida que produz um fluxo de rendimento, mas é um capital falso porque este rendimento não deriva da sua função produtiva. Por outro lado, ele constitui uma forma do capital portador de juros na medida que a taxa do rendimento coincide com a taxa de juros, o que resulta da própria forma de estimar o valor do capital fictício, como se verá, e do fato de que o capital fictício constitui campo de aplicação do capital monetário emprestável<sup>1</sup>.

Os casos típicos do capital fictício, mencionados por Marx, são os títulos públicos e as ações. No caso dos títulos públicos, o caráter fictício é mais óbvio, uma vez que eles correspondem a empréstimos tomados pelo Estado em algum momento no passado, cujo valor já foi gasto de modo improdutivo (isto é, no custeio das atividades do Estado e não como capital produtivo) e portanto desapareceu. O seu valor-capital extinguiu-se, portanto, e não pode gerar mais-valia. Assim, os juros anuais obtidos pelos detentores de títulos públicos não fluem de capitais atuantes como capitais produtivos, e os títulos não constituem direitos de propriedade sobre capitais em funcionamento, mas apenas dão direito ao recebimento regular de um rendimento, neste caso proveniente dos impostos arrecadados pelo Estado. Nesta medida podem ser vendidos, mas o preço de venda não representa o valor de um capital, uma vez que não há um capital subjacente cujo valor possa ser traduzido em

<sup>1</sup> Os títulos que representam o capital fictício "tornam-se formas do capital portador de juros porque não apenas garantem determinados rendimentos, mas também porque, através da venda, pode-se reavê-los como valores-capitais (OC, III/2, p. 20; DK, III, p. 453).

preço. O que se vende é o direito a um rendimento. Retomando o conceito inicial de que todo rendimento é imaginado como fruto de um capital segundo a taxa de juros, resulta que o rendimento do título público é tido como juro de um capital imaginário na proporção da taxa de juros vigente. "Dai resulta que o 'valor' do capital fictício é estimado através da capitalização<sup>1</sup> do rendimento a ser obtido, com base na taxa de juros, ou seja, é o valor-capital imaginário que, à taxa de juros vigente, geraria o rendimento dado. O processo é o inverso do que ocorre com o capital real: ao invés do rendimento ser deduzido do capital, é este que é deduzido do rendimento<sup>2</sup>."

O mesmo ocorre no caso das ações. Elas não representam a propriedade sobre o capital efetivamente existente na empresa, mas apenas o direito à recepção de uma parte proporcional dos lucros anuais auferidos por ela. A diferença, em relação aos títulos públicos, é que há um capital subjacente, sendo porém o 'valor' comercial das ações uma duplicação ilusória do capital real da sociedade anônima, e ademais variando de modo independente deste. Assim, o valor-capital realmente investido na empresa está registrado na sua contabilidade e ao mesmo tempo é atribuído pelos detentores das ações a eles mesmos nas contabilidades das suas riquezas privadas. Mas o valor das ações é apenas uma estimativa baseada na capitalização dos rendimentos, recebidos ou a receber, com base na taxa de juros vigente. Este valor estimado das ações é um valor fictício, que duplica o valor do capital real contido na empresa emissora das ações. Neste caso os rendimentos dos detentores de ações constituem parte de mais-valia efetivamente produzida pelo capital a elas subjacente, mas isto não elimina o fato de que o valor estimado das ações é uma duplicação fictícia do seu valor real. O detentor das ações não possui um capital no 'valor' estimado das ações, mas apenas o direito aos rendimentos delas derivados<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> "A formação do capital fictício chama denomina-se capitalização" (OC, III/2, p. 11; DK, III, p. 444).

<sup>2</sup> É significativo que seja este o procedimento normal de estimativa dos valores dos capitais no método keynesiano, na medida que o preço máximo aceitável - ou 'preço de demanda' - dos bens de capital resulta da capitalização do fluxo de rendimentos esperados com base na taxa de juros (Keynes, 1980, p. 135-7). Como hipótese sobre o procedimento empírico dos empresários, pouco haveria a objetar, mas ela pode sugerir uma proposição teórica no sentido de que "é o lucro que determina o valor do capital, e não o contrário".

<sup>3</sup> Um exemplo de superficialidade no tratamento da questão pode ser encontrado na exposição de Foley, que erroneamente atribui a Marx a noção de que, no caso das ações, constitui capital fictício apenas o eventual excesso do valor das ações sobre o valor real do capital investido na empresa. Segundo este ponto de vista, portanto, o capital acionário não será fictício se ambos os valores coincidirem. Escapou ao autor o fato de que este conceito não se aplica aos títulos públicos (Foley, 1988, p. 82).

O caráter fictício destas formas do capital portador de juros patenteia-se ao contrastá-lo com o crédito monetário. Neste caso o valor do capital monetário é que determina o rendimento com base na taxa de juros e como parte da mais-valia que a sua utilização produtiva permite extrair da força de trabalho. No capital fictício, ao contrário, é o rendimento que determina o 'valor' do capital com base na taxa de juros. Hilferding acrescenta, como critério de diferenciação do capital fictício em relação ao crédito monetário o fato de que, neste último caso, o capital sempre retorna ao seu ponto de partida, o que corresponde à natureza da circulação capitalista, que no capital de empréstimo expressa-se na sua fórmula resumida e absurda  $D-D'$ , que se subentende ser mediada pelo ciclo real do capital:  $D-[D-M...P...M'-D']-D'$ . No caso do capital fictício isto não ocorre, pois o capital despendido na sua aquisição não é emprestado para converter-se em capital produtivo, portanto não retorna, mas apenas adquire o direito a um fluxo de rendimentos<sup>1</sup> (Hilferding, 1973, p. 173-5; 1985, p. 135-7).

O fato de o capital fictício constituir um montante de valor inteiramente imaginário não impede que ele funcione como se possuísse valor real e constitua um fator decisivo no movimento conjunto do capital. Assim, Marx sublinha o fato de que, nos países capitalistas, "existe uma massa enorme do assim chamado capital portador de juros ou *moneyed capital* nessa forma. E por acumulação do capital monetário em grande parte deve-se entender apenas a acumulação desses direitos sobre a produção, acumulação do preço de mercado, do valor-capital ilusório desses direitos (OC, III/2, p. 13)". Como exemplo dos efeitos reais do caráter fictício do capital pode-se citar o capital bancário, e particularmente o fundo de reserva dos bancos, que em parte é formado por títulos públicos e ações, portanto por capital fictício. Isto é, o que os bancos possuem, na realidade, são títulos que lhes dão direito aos rendimentos proporcionados por estes papéis, e nesta medida registram como seu capital o seu valor estimado através da capitalização de tais rendimentos. Portanto, o capital bancário é em parte ilusório, pois o que registra como capital não constitui capital real. Isto se tornaria contundentemente evidente, acrescenta Marx, no momento em que, devido a uma crise, os papéis perdessem seu valor, o que em nada alteraria a riqueza real existente no país, embora afetasse gravemente a solvência do sistema bancário (Ibidem, também p. 20).

<sup>1</sup> A interpretação de Harvey, que é outro exemplo das aludidas divergências sobre o tema, colide frontalmente com a de Hilferding, ao atribuir a títulos de dívida a característica de capital fictício. Ao incluir no conceito os títulos de propriedade de bens de capital e outros, este autor parece afastar bastante da conceituação mais precisa de Marx (Harvey, p. 266-70, 276).



## Implicações

Duas importantes implicações resultam destas definições referentes ao capital de empréstimo e à taxa de juros. Em primeiro lugar, no sistema de Marx o capital portador de juros e o juro são categorias derivadas do capital e não do dinheiro<sup>1</sup>, embora se expressem em termos monetários, mas isto apenas decorre do fato de que o dinheiro é a forma geral de expressão do valor. Isto decorre das próprias definições do dinheiro e do capital. O dinheiro como tal é uma categoria da mera circulação de mercadorias, incapaz de produzir juros, sendo um elemento passivo em relação ao valor, pois o que ele faz é servir de equivalente ou espelho, no qual os valores das mercadorias se identificam, se medem e se expressam<sup>2</sup>. O dinheiro em si apenas expressa, e em certas condições serve para conservar, um valor determinado, contido em uma mercadoria, mas não pode expandi-lo<sup>3</sup>. Em contraste com isto o capital portador de juros, pelo próprio nome, é *capital* que produz juros, e não *dinheiro* que produz juros, e o capital, no sistema teórico de Marx, como já se indicou, não é dinheiro, mas uma categoria dinâmica que engloba o processo através do qual o valor se valoriza com base na relação opositiva entre os meios de produção apropriados pelo capitalista e a força de trabalho despojada de meios de produção. Materialmente o capital aparece, na circulação, como uma interminável sucessão de mudanças de forma do valor, de simples dinheiro em simples mercadoria e desta novamente em dinheiro, mediadas pelo processo de produção, que se dá fora da circulação e onde a relação-capital existe como relação real de geração de valor.

Em segundo lugar, das definições até agora feitas deduz-se que o crédito comercial e o capital portador de juros constituem fenômenos independentes na sua origem, o que em parte decorre do exposto no parágrafo anterior. Efetivamente, o crédito comercial<sup>4</sup>, representado pelo diferimento do pagamento da mercadoria, é originalmente um fenômeno da circulação simples de mercadorias e não

<sup>1</sup> "O capital monetário portador de juros, neste sentido, já pressupõe portanto o desenvolvimento do capital. A relação-capital já deve estar pronta, antes que possa apresentar-se nesta forma particular" (Marx, 1976d, p. 26).

<sup>2</sup> "... o valor do dinheiro *enquanto capital* (...) [expressa-se] na taxa de juros, pois o valor do dinheiro *enquanto dinheiro*, comparado com as mercadorias, permanece o mesmo" (OC, III/1, p. 329). Ver também a interpretação idêntica de Weeks (Weeks, p. 126).

<sup>3</sup> Esta concepção do dinheiro evidentemente nada tem a ver com a idéia de que 'o dinheiro não importa', como na teoria neoclássica. A definição e as funções do dinheiro, expostas na parte I desta tese, expressam a complexidade da inserção do dinheiro na economia, na teoria de Marx.

<sup>4</sup> Para evitar equívoco, deve-se mencionar que o termo crédito aplica-se a toda relação credor-devedor e não somente referida ao dinheiro ou à sua expressão capitalista. Assim, Marx aponta a sua ocorrência inclusive em sociedades, como a romana, não baseadas na produção de mercadorias.

pressupõe o juro, nem pode pressupô-lo, uma vez que este só pode existir quando o capital já existe, ou seja, quando a circulação de mercadorias adquire a configuração de circulação capitalista. Neste último caso o juro emerge de modo natural da circunstância de que  $D^* > D$ , isto é, de uma circulação cujo objetivo é gerar mais-valia, mas não encontra fundamento na circulação que objetiva apenas o consumo, refletida na fórmula M-D-M. Aqui deve-se abstrair o capital usurário, que não é elemento da circulação simples mas eventualmente se sobrepõe a ela. A base material motivadora do crédito comercial, como já se indicou, não é a obtenção de juro, mas a não-coincidência dos ciclos individuais de produção das diferentes mercadorias, de tal modo que o vendedor de uma mercadoria a leva ao mercado quando o comprador potencial ainda não vendeu a sua própria, ou seja, ainda não realizou o primeiro ato M-D e conseqüentemente não pode realizar o segundo ato D-M. Como esta incoincidência dos ciclos produtivos individuais é uma característica técnica insuperável, o crédito comercial aparece como o meio indispensável para ajustá-los, sem o que a divisão social do trabalho vigente não poderia ser mantida e expandida. Mas na circulação simples o vendedor não pode cobrar juros, pois a categoria do juro só pode existir quando o processo de valorização já existir, com as correspondentes categorias dele derivadas, como o lucro médio por período de tempo e em particular a autonomização do capital como capital de empréstimo. Por outro lado, o capital portador de juros pressupõe a circulação capitalista desenvolvida, na qual o dinheiro e as mercadorias se apresentam apenas como formas de existência do capital. Neste caso o diferimento do pagamento implica não a transferência de um mero valor de uso, mas transferência de capital, isto é, de certo montante de valor capaz de valorizar-se durante o período de diferimento do pagamento, dando direito ao credor, portanto, de reclamar uma parte do acréscimo de valor ocorrido. Nesta circunstância o crédito comercial torna-se uma forma do capital portador de juros.

No capital portador de juros o processo de descolamento ilusório e de autonomização do valor, em relação à sua origem no processo de produção de mercadorias torna-se o mais contundente, segundo Marx. Ele o encara pelo menos de dois pontos de vista. Por um lado, a separação qualitativa (que se desenvolve a partir da divisão quantitativa do lucro médio) entre o juro e o lucro do empresário produz uma distinção conceitual ilusória, que se consolida e encobre a real, entre os capitalistas monetários e os capitalistas ativos, e entre estes últimos e os trabalhadores. Isto se reflete no fato de que, com a consolidação desta dupla determinação do capital, é como se a oposição real se desse entre os capitalistas ativos e os capitalistas monetários ao invés de entre o capital e a força de trabalho. Como o capitalista ativo é quem administra o processo de produção, é ele que passa a

simbolizar o "produtor" diante do capitalista monetário existente como puro proprietário do capital ou como "não-produtor". Em suma, é o capitalista industrial e não o trabalhador quem simboliza o trabalho social, ou, como diz Marx, o trabalho de explorar o trabalho identifica-se com o trabalho explorado. Como consequência disto, o lucro do empresário converte-se, no imaginário social, em remuneração do "trabalho produtivo" do capitalista industrial, o trabalho de gerenciar a produção, parecendo justificar-se a visão burguesa primitiva, já contestada por Adam Smith, do lucro como salário de superintendência. Segundo o enfoque de Marx o salário de superintendência constitui efetivamente, nos primórdios do capitalismo, parte integrante do rendimento recebido pelo capitalista juntamente com o lucro. Isto decorre do fato de que a crescente complexidade do processo produtivo, paralelamente ao desenvolvimento técnico e à ampliação da escala, requer atividades também crescentes de coordenação das diversas partes de que se compõe o processo produtivo, atividades estas inicialmente realizadas pelos próprios capitalistas, enquanto a escala e o grau de complexidade da produção o permitem. Na medida que estas atividades referem-se à coordenação técnica do processo produtivo, elas constituem parte do trabalho produtivo, portanto compõem o capital variável e produzem mais-valia<sup>1</sup>. Por esta razão o salário pago aos especialistas que participam crescentemente dos processos produtivos não constituem dedução do lucro do empresário e este pode desvincular-se inteiramente das tarefas de supervisão sem afetar o seu lucro. Ainda segundo Marx, a completa separação entre o salário de superintendência e o lucro ocorre nas sociedades anônimas, nas quais toda a gestão separa-se completamente da propriedade do capital<sup>2</sup> (DK, III, p. 366; OC, III/1, p. 289). A sociedade anônima constituiria, deste ponto de vista, uma forma avançada do capital industrial, situada no limite do modo de produção capitalista, pois revelaria com nitidez o fato de que a gestão do capital, isto é, da propriedade da riqueza, é algo distinto da gestão técnica ou dos meios de produção e desnecessária a esta, indicando que a própria classe capitalista tornou-se supérflua.

O segundo ponto de vista encara o descolamento, pelo menos em parte, como um processo mais avançado de autonomização real do valor como capital. Vinculando-se o desenvolvimento do capital portador de juros à problemática exposta nas duas primeiras partes desta tese, esta forma do capital

<sup>1</sup> As atividades de coordenação consideradas na categoria de trabalho produtivo não incluem, porém, as gerências vinculadas aos processos de comercialização, financiamento, publicidade, etc. que não integram o processo de reprodução do capital mas apenas praticam atos referentes à sua propriedade e às transferências de propriedade.

<sup>2</sup> Weeks assinala, a este propósito, que "a descoberta o 'capitalismo gerencial' por economistas burgueses nos anos 30 [refere-se à obra famosa de Berle e Means (1984)] foi antecipada por Marx mais de meio século antes" (Weeks, p. 130).

pode ser encarada como um passo a mais no desenvolvimento das formas do valor. Assim, inicialmente o valor existente em formas particulares nas mercadorias autonomiza-se apenas efemeramente na sua forma geral de dinheiro, mas não se conserva: no capital o valor conserva-se e se expande em processo rotativo permanente que unifica as mercadorias e o dinheiro, como formas particulares e geral, respectivamente, do capital (enquanto na circulação simples são formas particular e geral do valor); finalmente, no capital monetário emprestável o valor que se valoriza condensa-se novamente no dinheiro, não meramente como valor autonomizado, caso em que seria simplesmente dinheiro, mas como forma geral do capital ou do valor que se valoriza. Assim como o capital absorve o dinheiro como uma das suas formas de existência, o capital portador de juros absorve o capital industrial como sua base de realização. Como se verá na seção seguinte, todos os fios da produção social tendem a concentrar-se no sistema bancário, que concentra e redistribui a seiva vital do sistema, que é o capital na sua expressão monetária. Na realidade o capital portador de juros apresenta-se como valor-capital em estado puro, isto é, valor autonomizado no dinheiro apto a valorizar-se de modo aparentemente autóctone, o que tem portanto um aspecto ilusório, mas por outro lado, dada a dominância do capital, o capital monetário emprestável é por si mesmo potencialmente capital, pois é conversível em qualquer das formas concretas de existência do capital<sup>1</sup>.

Pode-se apontar analogias entre a passagem do dinheiro ao capital e deste ao capital portador de juros. Assim, na circulação simples o dinheiro representa o valor em forma autonomizada, mas este só consegue existir efemeramente, como passagem; de modo idêntico, o dinheiro representado pelo capital monetário, como momento do circuito de cada capital industrial, representa apenas um momento passageiro, representando a transição entre dois ciclos do capital ( $M^+ - D^+ - M$ ), mas como capital portador de juros, no mercado monetário, o capital existe autonomamente como dinheiro apto a valorizar-se<sup>2</sup>. Deve-se notar que os conceitos de valor, dinheiro, capital, capital comercial e capital portador de juros, são todas categorias teóricas que não nascem especulativamente uns dos outros, mas refletem o nascimento sucessivo de novas funções econômicas ou relações de produção, ou ainda de novas relações recíprocas que os indivíduos estabelecem nos processos sociais de produção e de

<sup>1</sup> "No capital portador de juros, e particularmente na sua forma direta como *capital monetário portador de juros* (...), o capital adquiriu a sua forma pura de fetiche. Primeiro através da sua existência permanente como dinheiro, uma forma na qual toda determinação própria do capital está apagada e seus elementos reais são invisíveis; e em que ele existe como modo de existência pura do valor de troca independente, como valor autonomizado" (Marx, 1985a, p. 1506; 1979a, p. 1464).

<sup>2</sup> "No processo de reprodução do capital a forma-dinheiro é fugidia, apenas um momento de passagem. No mercado monetário, ao contrário, o capital existe constantemente nesta forma" (OC, III/1, p. 294; DK, III, p. 371).

circulação de mercadorias. Assim como a conversão do dinheiro em capital resulta da emergência de indivíduos cujo objetivo é acumular valor a partir do dinheiro e em função disto subjagam os produtores independentes e instauram a relação-capital, o desenvolvimento do capital em capital monetário emprestável resulta do surgimento da função de acumulação independente do capital na forma monetária, isto é, de capitalistas que concentram em suas mãos e transformam em objeto de comércio aquele que é o ponto de partida do capital - a sua forma-dinheiro. Mas não o acumulam na forma de entesouramento, como na circulação simples, mas na forma de capital de empréstimo, pois só assim ele constitui capital, isto é, valor que se valoriza. Nas palavras do próprio Marx, “o dinheiro como forma modificada da mercadoria é de onde partimos. O *dinheiro como forma modificada do capital* é aonde chegamos, exatamente do mesmo modo que reconhecemos a mercadoria como pressuposto e resultado do processo de produção do capital” (Marx, 1979a, p. 1464; 1985a, p. 1507).

#### 4.4. O capital de comércio de dinheiro e o sistema bancário

Nesta seção a sequência da exposição, que pareceu mais conveniente é a seguinte: em primeiro lugar o crédito comercial e a função de meio de pagamento, em seguida o capital de comércio de dinheiro, e finalmente o sistema bancário, que se desenvolve a partir do capital de comércio de dinheiro e da função de guarda das reservas de capital monetário. Com base nestes elementos pode-se expor, na seção seguinte, a articulação do crédito comercial ao bancário ou monetário, a guarda das reservas de capital monetário ao capital portador de juros, e a conversão de todas as reservas de capital monetário e demais frações monetárias em capital portador de juros.

##### O crédito comercial e a função de meio de pagamento

No sistema teórico de Marx o crédito comercial origina-se na circulação simples, como já foi indicado, constituindo a base do surgimento da função de meio de pagamento do dinheiro. O crédito comercial precede o surgimento do sistema bancário na sua forma capitalista e não tem, na sua origem, qualquer vínculo com o crédito monetário, que nesta fase ainda não existe. Com o desenvolvimento do capitalismo, o crédito comercial e a função de meio de pagamento difundem-se amplamente, constituindo a base material de todo o sistema de crédito. Aqui se pretende apresentar as características principais destes dois componentes do sistema de crédito.

O crédito comercial, como já foi mostrado, expressa a relação econômica credor-devedor que se desenvolve entre produtores privados de mercadorias, já na circulação simples. A sua base material reside na incoincidência dos ciclos produtivos individuais, resultante da diversidade das características técnicas dos diferentes processos de produção. O crédito comercial é o mecanismo de ajuste da economia mercantil neste aspecto, pois permite interligar os diversos processos particulares de produção numa estrutura global de divisão social do trabalho. Sem o crédito comercial, muitas mercadorias não poderiam ser vendidas porque seus compradores potenciais, por não terem ainda concluído seus próprios ciclos produtivos, não teriam vendido mercadorias e portanto não disporiam de dinheiro para comprar. Assim, se o crédito comercial na sua origem não tem ligação com o crédito monetário, ele também não pressupõe o juro que, como exposto na seção anterior, é uma categoria do capital portador de juros, ainda inexistente na circulação simples de mercadorias<sup>1</sup>. Consequentemente a função de meio de pagamento do dinheiro, gerada pela relação do crédito comercial, também não pressupõe o juro. Vê-se portanto mais claramente que o único pressuposto do juro é o capital, ou seja, o juro não constitui uma determinação do dinheiro mas apenas do capital. Constata-se igualmente que a relação credor-devedor, na sua origem, também não pressupõe o juro, mas é um pressuposto deste. Na circulação simples esta relação expressa o adiamento ou diferimento do pagamento, isto é, da realização do preço da mercadoria em dinheiro real, enquanto no capitalismo expressa a transferência temporária de capital monetário. A função de meio de pagamento do dinheiro é uma categoria da circulação de mercadorias, enquanto o juro é uma categoria da circulação do dinheiro como capital convertido, ele mesmo, em mercadoria.

No capitalismo o crédito comercial expande-se e aperfeiçoa-se crescentemente, ocupando todos os espaços. A mercadoria não é vendida contra pagamento imediato, mas contra um título de promessa de pagamento a ser realizado em data futura<sup>2</sup>. Por outro lado, dado o movimento cíclico repetido dos capitais e a conseqüente relação habitual entre os capitalistas, ao longo das cadeias de produção/comercialização, estes títulos comerciais de dívida (que podem ser de diversos tipos mas que Marx representa sinteticamente pela letra de câmbio) passam por sua vez a ser utilizados como

<sup>1</sup> Deve-se lembrar que a fórmula da circulação simples de mercadorias, M-D-M, que implica a troca de mercadorias pelos seus valores, mediada pelo dinheiro, é incompatível com a hipótese da imposição de juros. A prorrogação do pagamento não eleva o valor da mercadoria vendida.

<sup>2</sup> "De modo geral o dinheiro funciona aqui só como meio de pagamento, isto é, a mercadoria é vendida não contra dinheiro, mas contra uma promessa escrita de pagamento em determinada data" (Das Kapital, III, p. 377).

meio de pagamento até a data do seu vencimento e circulam portanto realizando funções de dinheiro. Assim, se o capitalista A é credor de B e devedor de C, ele pode pagar a este com o título de crédito de B. Deste modo, os títulos de dívida constituíram a primeira forma do dinheiro de crédito. Duas situações, apontadas por Hilferding, decorrem do crédito comercial: em primeiro lugar, o produtor que vendeu a crédito, que portanto realizou o ato M-D sem receber imediatamente o pagamento, só poderá realizar o segundo ato D-M quando, no vencimento, o primeiro ato completar-se com o recebimento do pagamento: em segundo lugar, porém ele pode também comprar a crédito de um terceiro produtor, de modo que o pagamento da sua dívida a este dependerá do recebimento do crédito que tem com o comprador da sua própria mercadoria. Este terceiro comprará a crédito de um quarto, este de um quinto produtor, e assim por diante. Assim, o crédito comercial cria um encadeamento de dívidas sucessivas, que devem ser liquidadas por um encadeamento de pagamentos em sentido contrário, o que confere ao dinheiro na função de meio de pagamento um refluxo característico em relação ao fluxo do endividamento (Hilferding, 1973, p. 71).

Resulta disto que, com base no movimento circular contínuo dos capitais, cada capitalista é habitualmente ao mesmo tempo devedor de uns e credor de outros, de modo que os débitos e créditos podem ser compensados sem a intervenção do dinheiro, que só necessita comparecer para cobrir os saldos restantes dos cancelamentos recíprocos de débitos e créditos. A compensação de dívidas recíprocas constitui um dos mais importantes mecanismos de substituição do dinheiro real pelo dinheiro de crédito na circulação capitalista e uma das bases da atividade bancária, como adiante se verá.

As letras de câmbio constituem assim, segundo Marx, o 'dinheiro comercial propriamente dito' e formam 'a base do dinheiro de crédito'. Consequentemente as diferentes formas do dinheiro de crédito "não se apoiam na circulação monetária, seja de dinheiro metálico ou do papel-moeda estatal, mas na circulação de letras de câmbio" (DK, III, p. 377; OC, III/1, p. 301), que são títulos de crédito. A essência do dinheiro de crédito, nas suas diversas formas, consiste em tornar transferíveis os créditos (Ibidem, p. 382). Assim, por exemplo, o endosso torna transferível a letra de câmbio, o cheque transfere o crédito que o emissor possui no seu banco sob a forma de depósito, a nota bancária amplia a transferibilidade das letras de câmbio particulares, etc. O fato de que o crédito comercial, que é a base do dinheiro de crédito, baseia-se na circulação capitalista das mercadorias, implica que o dinheiro de crédito é uma forma de dinheiro gerada pelo próprio movimento de

reprodução do capital, devendo-se deduzir daí que as flutuações do dinheiro de crédito acompanham as flutuações do processo de reprodução do capital.

É conveniente examinar mais detalhadamente a diferença introduzida na circulação monetária pela generalização da função de meio de pagamento e do seu resultado que é o dinheiro de crédito. A função do dinheiro como meio de circulação significa que o dinheiro funciona como meio de fazer circular as mercadorias. Na sua origem, na circulação simples, o dinheiro funciona diretamente como meio de circulação das mercadorias, e ao fazê-lo o próprio dinheiro circula também. Há, assim, uma correspondência direta entre a circulação de mercadorias e a circulação do dinheiro. Mas a função de meio de pagamento implica que as mercadorias entrem em circulação sem a intervenção do dinheiro, portanto as mercadorias circulam mas não o dinheiro<sup>1</sup>. Como este só intervirá em data futura, introduz-se uma distinção entre a circulação das mercadorias e a circulação do dinheiro. Quando as mercadorias são vendidas contra promessas de pagamento, portanto a crédito, não é o dinheiro que as faz circular, mas o crédito<sup>2</sup>, portanto o dinheiro não intervém diretamente como meio de circulação das mercadorias, mas apenas idealmente. O dinheiro neste caso funcionou, mas também apenas idealmente, em primeiro lugar como medida do valor das mercadorias transacionadas, e em segundo lugar como padrão de preços, mas não como meio de circulação. A mesma distinção ocorre na função de meio de pagamento. Chegada a data do vencimento das promessas de pagamento, o pagamento pode ser feito em dinheiro, portanto este funciona diretamente como meio de pagamento, que é o que ocorre inicialmente. Todavia, com a expansão da circulação de títulos de crédito, o próprio pagamento passa também a ser feito, de modo crescente, com títulos de dívida de terceiros, caso em que é o crédito que funciona como meio de pagamento, não o dinheiro. Portanto, o desenvolvimento do capitalismo conduz à progressiva substituição do dinheiro real por títulos de crédito, realizando as funções que cabem ao dinheiro na esfera da circulação. Tem razão portanto De Brunhoff ao afirmar que a circulação do dinheiro de crédito constitui uma não-circulação de dinheiro, ou, de modo mais contundente, a circulação monetária, no capitalismo, é na realidade uma circulação não-monetária, mas creditícia.

<sup>1</sup> No mesmo sentido argumentam Weeks (p. 123) e De Brunhoff (1978a, p. 87).

<sup>2</sup> "É portanto a metamorfose da mercadoria que é aqui mediada pelo crédito: não só M-D, mas também D-M e o processo real de produção" (OC, III/2, p. 23; DK, III, p. 458). "...em tempos de bons negócios, (...) a maior parte das funções da circulação é realizada através de simples transferências de crédito, sem a intervenção de dinheiro metálico ou de papel" (Ibidem, p. 37; p. 475). Segundo De Brunhoff, a base do dinheiro de crédito "é a circulação de créditos, quer dizer uma não-circulação de [dinheiro]" (1978a, p. 87).



Os títulos que funcionam nestas diversas funções são modalidades do dinheiro de crédito. Vê-se claramente que este substitui o dinheiro nestas funções, mas não é dinheiro. Na medida que o crédito se generaliza na economia, o dinheiro de crédito desempenha as funções do dinheiro na circulação das mercadorias. Isto significa que o que faz, generalizadamente, circular as mercadorias e o que realiza pagamentos não é o dinheiro real, mas o crédito ou transferências de créditos, através de instrumentos que são diversas modalidades de dinheiro de crédito, como por exemplo a conta corrente bancária, o cheque, o cartão de crédito (este por exemplo, faz circular as mercadorias mas não realiza pagamentos), as notas promissórias, as duplicatas ou letras de câmbio, etc. Todas estas formas de dinheiro de crédito nascem da circulação das mercadorias ou, de modo mais amplo, da circulação do capital, conforme se procurará demonstrar adiante. Porém, se o dinheiro de crédito substitui o dinheiro nas funções de meio de circulação e de pagamento, ele não pode substituí-lo nas funções de medida de valor e de padrão de preços. A função de medida de valor só pode ser exercida pelo equivalente geral, com base no qual o Estado fixa o padrão de preços.

#### O capital de comércio de dinheiro e o sistema bancário

Paralelamente ao desenvolvimento do capitalismo intensifica-se a divisão social do trabalho e a especialização de funções, juntamente com a expansão quantitativa e qualitativa da esfera da circulação, expressa no contínuo crescimento do volume e do valor, e na multiplicação da qualidade das mercadorias em circulação. Como resultado desta expansão do âmbito da circulação, a função de circular as mercadorias torna-se em parte uma atividade especializada de capitalistas autônomos, que representam o capital comercial. Estes surgem quando frações de capital se destacam do capital industrial e se tornam independentes, especializando-se na realização das funções que o capital industrial necessita realizar na esfera da circulação. No caso dos capitalistas industriais que realizam, eles mesmos, as suas funções de circulação, os capitais necessários a estas continuam incorporados aos seus capitais industriais como componentes normais destes, motivo pelo qual é consistente classificar os capitais comerciais como frações autonomizadas do capital industrial. São duas as funções que o capital industrial deve realizar na circulação: converter-se de capital-mercadorias em capital monetário, isto é, em forma monetária do capital, e deste novamente em mercadorias constituintes da forma produtiva do capital.

Como a circulação das mercadorias dá origem a uma correspondente circulação do dinheiro, o âmbito e a complexidade desta também aumentam com a expansão do âmbito da primeira, motivo pelo qual a circulação do dinheiro também se converte em campo de atividade de capitais especializados destacados do capital industrial. Consequentemente, o capital comercial apresenta-se sob duas formas, correspondentes a estas duas funções, a de capital de comércio de mercadorias e a de capital de comércio de dinheiro. Assim, a emergência do capital comercial expressa o surgimento de novos agentes econômicos, na figura dos comerciantes e banqueiros, e de novas relações econômicas, as relações recíprocas e cruzadas entre o capitalista industrial, o comerciante de mercadorias e o banqueiro como comerciante de dinheiro. A distinção destas duas formas do capital comercial, e em especial entre o capital de comércio de dinheiro e o capital de crédito, geralmente não é bem apreendida e consequentemente não é explicitada nas obras marxistas, exceto na de Hilferding, que possui o mérito de haver aprofundado esta distinção, no que no entanto não foi acompanhado pelos autores posteriores. É conveniente, portanto, esclarecer esta distinção, em particular para evitar uma confusão comum entre o capital de comércio de dinheiro e o capital bancário ou até com o capital financeiro<sup>1</sup>.

O capital de comércio de mercadorias e o capital de comércio de dinheiro estão envolvidos nas mesmas funções de circulação do capital industrial, isto é, na cadeia  $M-D \rightarrow D-M$ , que vincula a conclusão de um ciclo de produção e o início do seguinte. Eles se diferenciam pelo fato de que o capital de comércio de mercadorias realiza a função comercial propriamente dita, isto é, a compra e venda das mercadorias, que é a função substantiva porque consiste na mudança de forma econômica do valor, enquanto o capital de comércio de dinheiro realiza apenas as operações monetárias envolvidas nas transações comerciais, tais como cobranças, pagamentos, transferências, contabilização e administração dos saldos dos capitalistas, guarda das suas reservas monetárias entesouradas, etc. Incluem-se as operações com o exterior e o comércio de câmbio. O capital de comércio de mercadorias realiza as funções comerciais em nome dos capitalistas industriais, e o capital de comércio de dinheiro realiza as funções monetárias em nome de ambos. No capitalismo

<sup>1</sup> Como foi percebido por Klagsbrunn (1992, p. 603), entre autores franceses é comum identificar o capital de comércio de dinheiro com o capital financeiro, talvez devido à inadequada tradução do Livro III de O Capital, no qual se traduz o capital de comércio de dinheiro ('Geldhandlungskapital', no original) erradamente como capital financeiro - 'capital financier'. É o caso de De Brunhoff, que incorretamente identifica o capital de comércio de dinheiro diretamente com a função creditícia do capital bancário (De Brunhoff, 1978a, p. 76-7; também em 1978b, p. 161-2). Fine, por exemplo, distingue claramente entre o capital de comércio de dinheiro e o capital portador de juros, mas parece interpretar a distinção de um modo original e, segundo parece, não inteiramente coincidente com a exposição de Marx (Fine, p. 395).

desenvolvido estas operações monetárias são realizadas pelo sistema bancário, mas devem ser distinguidas das operações relacionadas ao crédito monetário e ao capital de empréstimo ou capital portador de juros, também administrado pelo capital bancário<sup>1</sup>. A diferença entre as duas formas do capital comercial reflete-se na sua representação formal. O movimento do capital de comércio de mercadorias pode ser representado pela fórmula reduzida do capital  $D-M-D'$ , que neste caso é a fórmula incompleta e por isto aparentemente irracional, devido à ausência da função produtiva  $P$ , o que implica que o comerciante obtém lucro sem produzir mais-valia. Isto se explica porém pelo fato de que o comerciante adquire a mercadoria a preço inferior ao preço de produção e a vende a este preço, conforme a demonstração de Marx.

O capital de comércio de dinheiro, em contraste, não realiza nenhuma das funções substantivas do capital industrial, mas apenas as operações monetárias vinculadas à transação comercial. Por este motivo ele não pode ser representado por uma fórmula definida semelhante à do capital de comércio de mercadorias. Mas Marx indicou que vale para ele a fórmula  $D-D'$ , mas pouco útil porque vazia, em que o capital adiantado  $D$  corresponde ao que os próprios capitalistas industriais e comerciais teriam que adiantar para realizar estas operações, e o lucro embutido em  $D'$  é uma parte da mais-valia, deduzida portanto do lucro industrial (DK, III, p. 304; OC, III/1, p. 242). A receita contabilizada pelo capital de comércio de dinheiro é constituída por taxas de serviços, uma parte das quais repõe o custo dos serviços e a outra constitui o lucro. Através destas taxas os capitalistas industriais transferem ao capital de comércio de dinheiro o custo que eles próprios teriam se realizassem estas atividades, acrescido de uma parte proporcional da mais-valia. Todavia, como especialização de uma função rotineira de cada capitalista industrial ou comercial, a existência do capital de comércio de dinheiro permite reduzir o volume total de capital investido nestas operações e seu custo, através do aumento da escala e da padroinação e simplificação das operações.

Deve-se ressaltar, com base na exposição precedente, que o capital comercial, nas suas duas formas, por constituir uma parte orgânica do capital industrial, cujas funções comerciais e monetárias realiza, nada tem de conflitante com as atividades dos capitalistas industriais e comerciais, o que não implica desconhecer as contradições e conflitos de interesses normais nas relações concorrenciais entre capitalistas. Isto vale igualmente, vale insistir, para o capital de comércio de dinheiro, na medida que

<sup>1</sup> "O comércio de dinheiro na forma pura na qual aqui o encaramos, isto é, separado do sistema de crédito, só tem a ver portanto com a técnica de um momento da circulação de mercadorias, ou seja, da circulação do dinheiro e das diversas funções do dinheiro daí resultantes" (OC, III/1, p. 241; DK, III, p. 304).

se diferencia funcionalmente das atividades creditícias dos bancos, a serem focalizadas mais adiante. Marx coloca especial ênfase no caráter passivo das atividades do capital de comércio de dinheiro, como atividade bancária diferente da creditícia, acentuando que ele não influi nas características da circulação monetária, isto é, do dinheiro nas funções de meio circulante, mas apenas realiza as operações técnicas necessárias a esta circulação (em relação à circulação das mercadorias, e particularmente no capitalismo, em que esta própria é apenas um momento da circulação do capital). Embora longa, a seguinte passagem merece registro, ressaltando-se que Marx está referindo-se especificamente à circulação puramente monetária e unicamente ao capital de comércio de dinheiro:

“Na medida que toda a circulação monetária, na sua envergadura, nas suas formas e nos seus movimentos, é simples resultado da circulação de mercadorias, a qual do ponto de vista capitalista só representa o processo de circulação do capital (...), compreende-se por si mesmo que o comércio de dinheiro nem sequer intermedia o simples resultado e a forma em que se apresenta a circulação de mercadorias, que é a circulação monetária. Esta própria circulação monetária, como um momento da circulação de mercadorias, está dada para ele. O que ele intermedia são as operações técnicas, que ele concentra, abrevia e simplifica (...)” (Das Kapital, III, p. 303).

O que Marx enfatiza é o fato de que a circulação monetária, na sua configuração, é um momento ou reflexo da circulação de mercadorias, e nesta medida está dada para o capital de comércio de dinheiro, que se limita a realizar e aperfeiçoar as operações técnicas que ela requer. Ou seja, é a configuração da circulação das mercadorias, e não o capital de comércio de dinheiro, que define a configuração da circulação monetária. Ainda mais, a própria circulação de mercadorias não é autônoma, mas expressa o processo de circulação do capital, ou seja, Marx nesta passagem reafirma o seu enfoque sobre a hierarquia das conexões internas do capitalismo, segundo a qual o movimento do capital industrial está na origem dos movimentos dos componentes particulares da economia capitalista.

Apesar desta limitação dos efeitos do capital de comércio de dinheiro propriamente dito, Marx não subestima os significativos efeitos do fato de “concentrar, abreviar e simplificar” as operações meramente técnicas. O exemplo talvez mais relevante é a potencialização dos efeitos da função de meio de pagamento do dinheiro, uma vez que, na medida que se expande a atribuição destas operações técnicas aos bancos, expande-se também o processo de compensação contábil de dívidas

recíprocas, feito pelos bancos, e reduz-se conseqüentemente a circulação monetária, em comparação com a circulação de títulos comerciais.

Marx analisou em maior detalhe o capital de comércio de mercadorias, enquanto o capital de comércio de dinheiro, devido às particularidades mencionadas, não pode ser submetido a uma análise formal na mesma extensão. Talvez por este motivo a sua caracterização tenha ficado obscurecida nos autores posteriores, de modo que a categoria de capital comercial passou a referir-se, implicitamente, apenas ao capital de comércio de mercadorias, ao passo que o capital de comércio de dinheiro desapareceu subsumido no capital bancário. Como consequência, ficou obscurecida também a necessária diferenciação entre o capital de comércio de dinheiro e o capital de crédito, duas diferentes espécies de capital, com funções distintas, mas ambas geridas pelo sistema bancário. Coube a Hilferding o mérito de haver restabelecido o reconhecimento da diferença fundamental existente entre estas duas atividades do sistema bancário. Se aparentemente nada haveria de relevante a acrescentar no que diz respeito à realização das operações monetárias rotineiras dos capitalistas industriais e comerciais, a contribuição essencial de Hilferding foi a de apontar para as características que particularizam o capital de crédito, e distinguir claramente entre a realização das operações monetárias meramente técnicas do capital industrial - que cabe ao capital de comércio de dinheiro - e a administração do capital de empréstimo.

Hilferding apontou com precisão a característica que diferencia a atividade do capital de comércio de dinheiro das atividades creditícias dos bancos. Na medida que o capital comercial, tanto de comércio de mercadorias quanto de comércio de dinheiro, apenas realiza operações relacionadas à circulação do capital industrial, o seu movimento, a sua dimensão e o seu lucro dependem diretamente do movimento, da dimensão e do lucro do capital industrial. Em termos mais concretos, o montante total do capital industrial comprometido com as transações comerciais e monetárias depende das características técnicas e econômicas do capital industrial, isto é, do valor da sua produção, dos tempos de rotação dos capitais individuais, tanto na produção quanto na circulação, sendo relevantes neste caso por exemplo as características dos meios de transporte, sendo que o tempo de circulação também depende do desenvolvimento técnico das estruturas comerciais, do sistema de comunicações e, no caso do dinheiro, da estrutura bancária, etc. Assim sendo, o montante total do lucro comercial (no comércio de mercadorias e de dinheiro), depende inteiramente das características do capital industrial do qual faz parte. Em suma, o volume de capital investido nas atividades de comércio de

mercadorias e de dinheiro determina o montante do lucro obtido, com base na taxa média de lucro. Como se verá, as relações são diferentes no caso do capital bancário vinculado às atividades de crédito monetário.

### As funções creditícias

As funções creditícias do sistema bancário resultam diretamente das suas funções de comércio de dinheiro, mas não se confundem com elas. A fim de expor o seu desenvolvimento, as funções de comércio de dinheiro devem ser divididas em dois blocos significativos. Por um lado, as operações rotineiras de pagamento, cobrança, compensações de dívidas recíprocas, contabilização contínua dos saldos da conta de cada capitalista, etc. A difusão da função de meio de pagamento do dinheiro, resultante da difusão do crédito comercial, provoca uma crescente expansão e complexificação destas atividades bancárias, na medida que os bancos responsabilizam-se pela cobrança dos créditos e pelo pagamento dos débitos pendentes dos clientes. Na medida que aumenta a escala do capital industrial em termos agregados, também aumenta a escala destas atividades do sistema bancário. O segundo bloco de funções do capital de comércio de dinheiro é a guarda das reservas que cada capitalista industrial e comercial deve manter em função do movimento dos seus negócios. É desta última função que decorrem, originalmente, as funções creditícias do sistema bancário, qualitativamente distintas das de comércio de dinheiro, motivo pelo qual as suas características devem ser examinadas mais detalhadamente.

Na fórmula com que Marx expressou o movimento cíclico do capital industrial,  $D-M \dots P \dots M'-D'$ ,  $D$  representa o capital monetário inicial e  $D'$  o capital repostado com acréscimo. Mas  $D$  constitui apenas uma parte do capital a ser investido pelo capitalista, isto é, apenas a parte do seu capital que integra o processo direto de valorização e que constitui o capital industrial propriamente dito<sup>1</sup>. Objetivamente,  $D$  representa apenas o valor dos elementos necessários ao processo de valorização, que integra o processo de produção<sup>2</sup> simbolizado por  $\dots P \dots$ , em uma rotação isolada do capital.

<sup>1</sup> Marx define rigorosamente o capital industrial como toda massa de valor que se auto-valoriza através de ciclos continuamente repetidos, em cada um dos quais deve passar por três formas e fases sucessivas, que são o capital monetário, o capital produtivo e o capital-mercadoria. "O capital que no transcurso de seu ciclo global adota e volta a abandonar essas formas, e em cada uma cumpre a função que lhe corresponde, é o *capital industrial* ..." (OC, II, p. 41).

<sup>2</sup> O processo de produção constitui a unidade de dois processos, de trabalho e de valorização. O processo de trabalho compreende a configuração técnica do processo de produção, responsável pela produção dos valores de uso, enquanto o processo de valorização designa a configuração do mecanismo gerador de valor.

Considerando que os processos produtivos compreendem uma proporção significativa de capital fixo, do qual somente uma fração se transfere às mercadorias produzidas em uma rotação, resulta que o valor de *D* somente inclui esta fração, omitindo todo o valor do capital fixo não transferido. Por outro lado, o capital investido compõe-se de outras parcelas que, embora não integrem o processo direto de valorização, são indispensáveis para que o capital industrial possa desempenhar as suas funções, não só em cada um dos seus ciclos, mas na sua contínua repetição e em escala sempre mais ampliada. Assim por exemplo, a comercialização das mercadorias exige para sua realização que cada capitalista aplique certa soma de capital, em instalações, custos correntes e salários, soma esta que não integra o capital industrial propriamente dito, mas que se acrescenta a ele de modo improdutivo, e sem a qual as mercadorias não poderiam ser vendidas e conseqüentemente a mais-valia não se realizaria. Esta é a parcela do capital que pode separar-se dos capitais industriais individuais e constituir o capital comercial, nas duas formas expostas acima. Todavia, tanto o capital fixo quanto a parcela do capital necessário para a comercialização, não existem em forma monetária, mas estão aplicados, principalmente em instalações e materiais.

O que interessa aqui é a existência de frações de capital em forma especificamente monetária, que devem obrigatoriamente existir como reservas ao lado do capital industrial propriamente dito, pois estas reservas de capital monetário, temporariamente inativas, é que constituem a base indispensável sobre a qual se desenvolve o crédito bancário. Efetivamente, o ciclo reprodutivo de cada capital implica a manutenção e continua geração de valores monetários que, embora não o integrem diretamente, figuram como condições ou como resultados necessários dele<sup>1</sup>. Marx expõe detalhadamente o processo de formação de tais reservas, chamado processo de liberação de capital monetário, e a origem e as características de cada um deles<sup>2</sup>. Em primeiro lugar, o capitalista necessita manter reservas em dinheiro para funcionarem como capital monetário, de modo que possa reiniciar-se novo ciclo produtivo, nos períodos em que o seu capital está circulando sob a forma de mercadorias e ainda não se reconverteu em capital monetário. São as reservas de circulação, que são em certa medida reduzidas pela difusão do crédito comercial. Sem tais reservas, uma nova rotação do capital somente poderia iniciar-se após o retorno do capital em forma monetária, isto é, após a venda

<sup>1</sup> A necessidade da manutenção de tais valores condiciona a dimensão do investimento diretamente produtivo. Deste modo, "...a parte do valor-capital em processo, que pode funcionar continuamente como capital produtivo, está sob todas as circunstâncias limitada pela parte do valor-capital adiantado, que tem de se encontrar continuamente em forma-dinheiro ao lado do capital produtivo" (OC, II, p. 263).

<sup>2</sup> Uma excelente exposição do processo de formação e flutuação destas reservas pode ser encontrada no Cap. 4 da obra de Hilferding (1973).

da produção correspondente à rotação anterior (OC, II, Cap. 15). Estas reservas são necessárias ao fluxo continuado do capital industrial e integram, portanto, o capital investido<sup>1</sup>. Estas considerações omitem por enquanto a existência do sistema de crédito, o que é necessário porque as reservas aqui mencionadas constituem uma das condições da sua existência, a ser introduzida posteriormente<sup>2</sup>.

Em segundo lugar, a difusão do crédito comercial, abstraindo ainda a existência do crédito monetário, introduz no andamento de cada capital individual a existência de uma estrutura de títulos a receber e a pagar e, conseqüentemente, a necessidade da manutenção de reservas de capital monetário para funcionarem como meio de pagamento dos títulos a vencer ou dos saldos restantes da diferença entre débitos e créditos a vencer<sup>3</sup>.

Em terceiro lugar, cada ciclo do capital produz como resultado duas novas frações de capital monetário que devem acumular-se gradualmente: o retorno parcelado do capital fixo (depreciação)<sup>4</sup> e a parte não consumida da mais-valia, destinada a ampliação futura da capacidade ou a novos investimentos (lucros retidos)<sup>5</sup>. Estes valores constituem, rigorosamente, capital monetário mantido em reserva, para serem colocados em ação como capital no futuro. Por isso é mais correto dizer que constituem capital monetário potencial.

<sup>1</sup> "Parte muito significativa do capital social circulante, que anualmente rota várias vezes, há de se encontrar, portanto, durante o ciclo anual de rotação, periodicamente na forma de capital liberado" (OC, II, p. 209).

<sup>2</sup> Marx expõe a geração destas reservas abstraindo o crédito bancário, pois este em diversos casos dispensa ou reduz a necessidade de reservas, como se verá, mas estas constituem uma das bases do crédito bancário, de modo que devem ser expostas antes deste: "o capital monetário assim liberado mediante o mero mecanismo do movimento de rotação (...) tem de desempenhar papel significativo, assim que o sistema de crédito se desenvolve e, ao mesmo tempo, tem de constituir um dos fundamentos do mesmo" (OC, II, p. 211).

<sup>3</sup> "O desenvolvimento do dinheiro como meio de pagamento exige acumulações monetárias nas datas de vencimento das somas devidas. Enquanto o entesouramento desaparece como forma autônoma de enriquecimento, com o progresso da sociedade burguesa, ele, ao contrário, cresce na forma de fundo de reserva dos meios de pagamento" (OC, II, p. 118; DK, II, p. 114).

<sup>4</sup> A parcela do valor de cada venda, correspondente à depreciação do capital fixo, "deposita-se ao lado do capital produtivo e persiste em sua forma-dinheiro. (...) Esse entesouramento é, portanto, em si um elemento do processo de reprodução capitalista (...). Esse dinheiro só perde sua forma de tesouro e apresenta-se portanto, outra vez ativo no processo de reprodução do capital mediado pela circulação tão logo é retransformado em novos elementos de capital fixo que repõem os já mortos" (OC, II, p. 330).

<sup>5</sup> Neste caso, "dinheiro é retirado da circulação e acumulado como tesouro mediante a venda da mercadoria sem compra subsequente" (OC, II, p. 358). Verifica-se portanto que "os mesmos tesouros e a mesma formação de tesouros [entesouramento] encontramos novamente aqui, mas agora como momento imanente ao processo de produção capitalista. Compreende-se a satisfação, quando no interior do sistema de crédito todos estes capitais potenciais, através da sua concentração nas mãos de bancos etc. transformam-se em capital disponível, 'loanable capital', capital monetário, e efetivamente não mais em capital passivo e como música do futuro, mas em capital ativo, em expansão ..." (ibidem, p. 359; DK, II, p. 460).



Todas estas frações monetárias fazem parte, em proporções mutáveis segundo o ramo de produção e o momento de cada ciclo individual, do montante de capital monetário que circunda o movimento reprodutivo de cada capital individual a cada momento, como condição ou como resultado<sup>1</sup>. Todavia, as diferentes frações desempenham papéis distintos. Assim, enquanto a primeira delas (reserva de circulação) alterna períodos de atividade e inatividade, as duas últimas (reservas de depreciação e de investimento) depositam-se em montantes crescentes que, em princípio, mantêm-se inativas por períodos relativamente longos como capital apenas potencial.

Os livros de história monetária narram o processo através do qual estas reservas depositadas pelos capitalistas sob a guarda dos primeiros banqueiros começaram a ser utilizadas como fundo para concessão de créditos a terceiros, ao mesmo tempo que permaneciam à disposição dos depositantes para que os retirassem a qualquer momento. Esta possibilidade nada tem de misterioso, e decorre simplesmente do fato de que uma proporção bastante reduzida do total das reservas depositadas era retirada em cada período de tempo, permanecendo a maior parte do seu valor permanentemente nos cofres dos bancos, de modo que era possível conceder créditos em valor correspondente a este nível. Isto não significa que o movimento de retiradas seja reduzido, pois ele pode ser, e geralmente é, muito intenso. O que ocorria e ocorre é que, dado o movimento circular ininterrupto dos capitais, aliado ao fato de que a todo momento uma parte dos capitais está convertendo-se da forma monetária em meios de produção e outra parte está reconvertendo-se de mercadoria em dinheiro, o movimento de depósitos é geralmente tão intenso quanto o de retiradas, de modo que o nível de reservas pode permanecer alto e razoavelmente estável concomitantemente com intenso movimento de depósitos e saques.

Ao procederem assim os bancos convertem as reservas monetárias dos capitalistas em capital de empréstimo e, por este meio, convertem-nas de capital inativo pertencente a uns em capital ativo nas mãos de outros, pois qualquer fração monetária de um capital individual, tornada ociosa em dado momento, é devolvida ao processo de reprodução, na medida que dele necessite, graças ao sistema bancário, ao invés de manter-se esterilizada. Este já seria, por si só, um resultado extremamente

---

<sup>1</sup> Em uma obra significativa mas pouco notada, apesar de antiga, Duménil formula um modelo macroeconômico, com base na teoria de Marx, cuja peculiaridade é precisamente introduzir as reservas monetárias que estão sendo aqui analisadas, isto é, o entesouramento, como parte integrante do processo de acumulação (Duménil, 1981).

significativo, mas a ele deve-se acrescentar o fato de que, ao reduzir deste modo o valor efetivamente mantido nos seus cofres na forma de dinheiro, os bancos reduzem a proporção de capital mantido em reserva em forma monetária, em relação à economia em termos agregados, sem entretanto reduzir por pouco que seja as reservas de cada capitalista individualmente considerado<sup>1</sup>. E o fazem graças ao fato de que o sistema bancário concentra em um só bloco as reservas de um número crescente de capitalistas, que é a condição para que, por intermédio da continua compensação dos saques por novos depósitos, o nível do capital monetário emprestável permaneça aproximadamente estável.

Com o desenvolvimento do sistema bancário e a crescente concentração, nele, do capital monetário disperso na economia, a proporção dos depósitos que é mantida como reserva de segurança dos bancos pode tornar-se ínfima, principalmente nos momentos de auge da expansão. Em uma visão de conjunto, o resultado desta função do sistema bancário é, por um lado, compatibilizar a manutenção de reservas monetárias inativas pelos capitalistas individuais com a sua dispensa quase completa para o conjunto dos capitalistas. Isto significa, em segundo lugar, que a fração do capital monetário potencial que, na ausência do sistema bancário, permaneceria esterilizada nas reservas individuais dos capitalistas, é quase inteiramente convertida, através da sua intervenção, em capital produtivo. Deve-se sublinhar que o sistema bancário não cria as reservas acumuladas pelos capitalistas e nem o capital de empréstimo, pois estes resultam do movimento e das características próprias do processo de reprodução do capital, como já se indicou, e portanto apresentam-se como pressupostos reais do sistema bancário. Mas indubitavelmente é a constituição do sistema bancário que permite, por um lado, concentrar em grandes blocos as reservas dispersas dos capitalistas individuais e, por outro lado, convertê-las em sua quase totalidade em um fluxo permanente de capital de empréstimo e, por intermédio disto, elevam a um nível fantástico o potencial de acumulação do capital disponível em cada momento.

Nestas condições, tomado o sistema bancário em conjunto, a cada momento uma parcela das reservas depositadas por uma parte dos capitalistas está emprestada a outra parte deles. Nos momentos de máxima atividade todas as reservas podem estar comprometidas, com exceção da diminuta fração

---

<sup>1</sup> "... por serem cobradores dos capitalistas industriais, concentra-se nas suas [dos bancos] mãos o capital monetário que cada produtor e comerciante mantém como fundo de reserva ou que lhe aflui como pagamento. Estes fundos transformam-se assim em capital monetário emprestável. Por este meio, por concentrar-se em comum, o fundo de reserva do mundo dos negócios é reduzido ao mínimo necessário, e uma parte do capital monetário, que de outro modo permaneceria inativo como fundo de reserva, é emprestado, funciona como capital portador de juros" (OC, III/1, p. 303; DK, III, p. 380).

mantida em reserva pelos bancos - espontaneamente ou por imposição legal - para fazer face a flutuações imprevistas (Keynes, 1979a, p. 24-7). Esta reserva mínima converte-se em uma espécie de fio de navalha, sobre o qual se equilibra instavelmente o sistema capitalista. "O banco central [*Zentralbank* no original] é o eixo do sistema de crédito. E a reserva metálica, por sua vez, é o eixo do banco", do que decorre que a reserva é o "eixo de todo o sistema de crédito" (OC, III/2, p. 92). Marx expressa com grande eloquência a precariedade da base sobre a qual a estabilidade do sistema se sustenta, e ao mesmo tempo revela uma sofisticada abordagem do papel da reserva bancária. Neste sentido, segundo ele, não são os valores absolutos das variações desta reserva que importam, pois estes, mesmo quando parecem expressivos, são sempre insignificantes se comparados ao valor total da circulação. O que importa é que, devido à base precária sobre a qual se apóia o instável equilíbrio do sistema, pequenas oscilações da reserva funcionam como o acréscimo infinitesimal que desequilibra a balança, ou seja, "funciona como a pena que, acrescentada ao peso no prato da balança, é suficiente para fazer o prato oscilante pender definitivamente para um lado: funciona porque intervém em circunstâncias nas quais qualquer excesso para um ou outro lado é decisivo" (DK, III, p. 541; OC, III/2, p. 91)<sup>1</sup>.

Em seguida Marx aponta a base objetiva desta instabilidade, assinalando que a importância da base metálica reside no fato, apontado desde o início, de que o ouro e a prata apresentam-se como "expressões do caráter *social* da riqueza". O dinheiro é substituído pelo crédito, que também se apresenta como "forma social da riqueza, expulsa o dinheiro, e usurpa o seu lugar. É a confiança no caráter social da produção que faz com que a forma-dinheiro dos produtos apareça como algo apenas evanescente e ideal, como simples representação". Mas assim que o crédito é abalado na crise, pretende-se que toda a riqueza real seja convertida em ouro, cuja reserva no entanto está reduzida a um mínimo insignificante nos cofres dos bancos. E Marx conclui que esta "hipersensibilidade de todo o organismo" é criado pelo "sistema de crédito e bancário", que reduz a reserva a um mínimo tal que a torna incapaz de cumprir as funções que lhe cabem (OC, III/2, p. 92-3). A inevitabilidade da crise onde predomina o sistema de crédito decorre do fato de que, uma vez que o crédito substituiu o dinheiro na circulação, é no crédito que está baseada toda a trama de relações entre capitalistas, formando cadeias de compromissos sucessivos vinculados um ao outro e uma imensa rede de cadeias

<sup>1</sup> Marx acrescenta que, no confronto entre as correntes monetarista (Currency School) e creditícia (Banking School), todos concordavam que "um certo quantum de metal, insignificante em relação à produção total, é o eixo do sistema". Segundo ele, a discordância girava apenas em torno de um delta a mais ou a menos, e sobre o "tratamento mais ou menos racional do inevitável" (OC, III/2, p. 92).

entrelaçadas, de modo que a liquidação de um débito depende da liquidação do precedente e assim por diante. Assim, quando os pagamentos começam a interromper-se em um ponto, todo o fluxo se interrompe e a crise é inevitável (DK, III, p. 465; OC, III/2, p. 28).

### Entesouramento no capitalismo

Deve-se sublinhar que o sistema bancário, através desta concentração de todo o capital monetário e sua redistribuição, supera em grande medida a contradição, própria da circulação capitalista, entre a necessidade de que o capital circule para que se valorize, e a necessidade de formar reservas inativas como condição da reprodução continuada. Mas a superação desta contradição cria potencialmente uma contradição ainda maior, pois tende naturalmente a distender o processo de acumulação muito além do limite suportável pela economia, devido à elasticidade própria do crédito, o que resulta em crise, e no momento da crise falta ao sistema capital em forma monetária para realizar os pagamentos contratados. Embora a soma das reservas individuais seja grande, ela foi reduzida pelo crédito a uma reserva social de dimensões ínfimas. Esta reserva constitui o tesouro ou o dinheiro na função de meio de entesouramento<sup>1</sup>, e reduz-se, em última instância, à reserva do banco central, à época de Marx representado, na Inglaterra, pelo Banco da Inglaterra (DK, III, p. 450; OC, III/2, p. 16). Como se mencionou acima, segundo Marx o banco central é o eixo do sistema de crédito e o fundo de reserva - o tesouro - é o eixo do banco.

Pelo que já se disse do entesouramento, nesta tese, pode-se verificar que, no capitalismo, ele constitui uma categoria bastante complexa, em comparação com a sua configuração na circulação simples. Em uma primeira aproximação ele significa, aparentemente, a mesma coisa em ambos os casos: dinheiro retirado da circulação e mantido em reserva, portanto inativo. Todavia, algumas diferenças significativas podem ser apontadas. Em primeiro lugar, como já foi mencionado, o entesouramento nas duas situações difere frontalmente quanto à motivação da qual resulta: na circulação simples o entesouramento corresponde à ânsia de conservar valor, armazenando-o, o que implica contradições que já foram mencionadas, enquanto no capitalismo o entesouramento, por parte dos capitalistas, constitui o resultado de um momento técnico no processo de acumulação de capital, como se acabou de expor. Como já se salientou, o fenômeno que, no capitalismo, corresponde à mesma motivação do

<sup>1</sup> "O fundo de reserva dos bancos, em países de produção capitalista desenvolvida, expressa sempre em média o montante do dinheiro disponível como tesouro ..." (OC, III/2, p. 13; DK, III, p. 446).

entesouramento na circulação simples, é mais propriamente a acumulação de capital, e a este propósito Marx utiliza o mesmo argumento tanto para o entesouramento na circulação simples quanto para a acumulação de capital, ou seja, a contradição entre os aspectos qualitativo e quantitativo do valor, no primeiro caso expresso no dinheiro, e no segundo, no capital. Ao mesmo tempo, porém, Marx utiliza a distinção entre o entesouramento e a acumulação de capital para enfatizar as diferenças existentes entre as formas dinheiro e capital do valor, como se indicou no capítulo anterior, em passagem transcrita na nota de rodapé ... . Neste caso o foco do interesse é a imobilidade do valor quando retirado da circulação e entesourado na forma dinheiro, em contraste com o seu incessante movimento quando permanentemente mantido em circulação na forma de capital<sup>1</sup>. Esta confrontação feita pelo autor, entre a natureza do entesouramento e do capital decorre precisamente do fato de que resultam de uma mesma motivação, mas com diferentes resultados, o que permite a Marx dar destaque à limitação do dinheiro como forma do valor e à superação desta limitação pelo capital.

Em segundo lugar, o entesouramento no capitalismo apresenta uma dupla dimensão, por um lado individual, como fenômeno que acompanha o processo de reprodução dos capitais individuais, como condição ou resultado necessários, e por outro uma dimensão social, na medida que o sistema bancário concentra as reservas individuais dos capitalistas e as reduz a um montante relativamente reduzido, ao mesmo tempo que aglutina, como tendência, todas as frações monetárias dispersas pela economia. Deste ângulo, o entesouramento no capitalismo adquire uma configuração acentuadamente diferente do conceito de preferência pela liquidez de Keynes, e aqui se confirma a inconveniência da comparação feita por De Brunhoff, comentada no primeiro capítulo, do conceito de preferência pela liquidez com o de entesouramento referente à circulação simples. O que ocorre neste caso, e que é o esperado em teorias divergentes, é que um mesmo fenômeno é designado com diferentes expressões e interpretado de modo divergente. Enquanto Keynes o focaliza como um fenômeno individual e vinculado ao processo de decisões de cada agente econômico, o interesse de Marx está principalmente voltado para o resultado agregado, e necessário, da soma das reservas dos capitalistas individuais que, a despeito da variabilidade individual, traduz-se em oferta de capital monetário emprestável, cujo movimento está sujeito a determinadas regularidades identificáveis.

---

<sup>1</sup> Eis como Marx encerra os comentários transcritos na nota mencionada: "Portanto, esta relação do valor que se valoriza, ou capital, nada tem em comum com o entesouramento, exceto no fato de que em ambos os casos se trata do valor de troca, mas em que o último utiliza um meio ilusório de aumentá-lo" (Marx, 1976d, p. 15).

Pode-se agora confrontar os conceitos de Marx e Keynes referentes ao entesouramento no capitalismo e à preferência pela liquidez, respectivamente. Segundo Keynes, o dinheiro é reserva de valor, que fundamenta a preferência pela liquidez ou tendência a reter o dinheiro ou retirá-lo da circulação (Keynes, 1980, p. 167-8). Mas Keynes explicitamente rejeitou a identificação do seu conceito de preferência pela liquidez com o de entesouramento, admitindo associá-lo, mas apenas como aproximação, à noção de *propensão para entesourar* (Ibidem, p. 174), do qual, no entanto, também se diferencia na medida que o seu resultado não é a acumulação de reservas em dinheiro, mas a elevação da taxa de juros, ou seja, da 'recompensa por não entesourar'. Mas isso realmente significa, como já foi mencionado, segundo os argumentos expostos por Keynes, que o que o possuidor de dinheiro visa é obter a maior taxa de juros possível ao emprestá-lo. Assim, Keynes na realidade está focalizando o comportamento não de um possuidor de simples dinheiro, mas de um capitalista monetário, isto é, ofertante de capital portador de juros, que oferece o seu dinheiro como capital potencial aos demais capitalistas e visa obter o maior retorno possível. Isto deveria sugerir que o fenômeno realmente focalizado por Keynes é uma propensão a entesourar mas antes uma 'propensão a emprestar', consistente com a figura do capitalista monetário de Marx. Assim, a 'preferência pela liquidez' traduz parece traduzir, de modo oblíquo, o comportamento de todo capitalista (expresso na fórmula D-M-D'), condicionado pelo objetivo de maximizar o lucro, aplicado ao caso particular do capitalista monetário e do seu capital portador de juros. Entesourar é uma função própria do dinheiro encarado como meio de satisfazer necessidades de consumo; emprestar é função do dinheiro como meio de enriquecimento ou como capital. Portanto, Keynes associa um fenômeno do dinheiro como meio de circulação ao dinheiro como capital.

Há, portanto, uma inconsistência na conceituação de Keynes, na medida que, ao expor o conceito de preferência pela liquidez, ele o associa ao indivíduo encarado como consumidor e não como capitalista. Isto se deduz do fato de que o agente focalizado por Keynes deve decidir, em primeiro lugar, a proporção da sua renda corrente que deseja consumir (propensão a consumir) e, em seguida, em que proporções deseja manter a parte não consumida, sob a forma de dinheiro ou de empréstimos a terceiros (Ibidem, p. 166). Assim, a determinação de consumidor domina a de investidor ou capitalista e o conceito do dinheiro como meio de circulação se sobrepõe ao de capital. Pode-se remeter esta inconsistência aos fundamentos filosóficos do pensamento de Keynes, baseados no utilitarismo, que se traduz na noção de que o juro não é uma categoria objetiva, mas a recompensa

pela renúncia a um bem psicológico ou 'utilidade', a 'recompensa por não entesourar', necessária porque o possuidor de dinheiro caracteriza-se por uma inclinação psicológica a reter ou entesourar o dinheiro. Assim, é coerente que Keynes atribua à taxa de juros o caráter de fenômeno 'psicológico em alto grau' ou 'convencional em alto grau' (Keynes, 1980, p. 202-3).

Restrições semelhantes são feitas mesmo por autores pós-keynesianos, que em alguns casos criticam de modo contundente a teoria da preferência pela liquidez, exposta por Keynes na *Teoria Geral*, que consideram um retrocesso em relação à análise feita no *Treatise on Money*. Rousseas, por exemplo, afirma que "o modelo endógeno [da oferta monetária] pode ser vinculado a uma reinterpretação do motivo finança de Keynes, de modo a ressaltar que a demanda de dinheiro é por crédito financeiro, primordialmente pelo setor empresarial, e não por ativos pelo público em geral, como no retrocesso da *General Theory* a um modelo de preferência pela liquidez" (Rousseas, 1986, p. 96). Efetivamente, na *Teoria Geral* Keynes indica uma distinção entre "incentivos psicológicos e empresariais à liquidez", no título do cap. 15, mas não desenvolve os incentivos empresariais, de modo que a fonte principal da geração de capital monetário, que são os capitalistas, fica inexplicada.

Há ainda um aspecto em que o sentido do entesouramento e da preferência pela liquidez diferem nos dois autores. É que Marx focaliza a formação de reservas que necessariamente decorrem do movimento cíclico dos capitais. Estas reservas podem ser equiparadas, aparentemente, pelo menos aproximadamente, aos depósitos de negócios ('business deposits', no *Treatise on Money* ou 'business motive', na *General Theory*, segundo Keynes). Marx identifica outra fonte dos fundos depositados nos bancos, que é a massa de pequenas poupanças dispersas, que se mencionará a seguir, e que também podem, segundo parece, ser identificadas com o motivo-renda de Keynes. Ocorre que Keynes está interessado na formação da taxa de juros e, como considera que estas reservas dependem do nível de renda e não afetam portanto a taxa de juros, apenas as menciona, concentrando-se no chamado motivo-especulação. Marx, em contraste, identifica nestas reservas as fontes dos fundos de empréstimos disponíveis nos bancos, constituindo a parte principal da oferta de capital monetário emprestável da economia e uma das bases, portanto, da formação da taxa de juros.

Rentistas e pequenas poupanças

Mas, à medida que o capitalismo se desenvolve, elementos novos por ele gerados permitem que o sistema bancário estenda ainda mais o seu papel dinamizador. Assim, surge e cresce uma camada de puros capitalistas monetários, isto é, possuidores de capital monetário emprestável, que entretanto não o aplicam diretamente como capital industrial ou comercial, mas o emprestam àqueles que o fazem. São os rentistas, cujo capital monetário acrescenta-se aos fundos emprestáveis dos bancos e outros intermediários financeiros (OC, III/1, p. 303). Em segundo lugar, também na medida que o modo de produção capitalista se expande, e com ele a estrutura do sistema bancário, nele se depositam todas as pequenas frações monetárias inativas, aos mais diversos títulos, em toda a superfície da economia, como por exemplo pequenas poupanças incapazes de funcionarem como capital de empréstimo isoladamente. Finalmente, também se concentram progressivamente nos bancos as reservas de dinheiro destinadas ao consumo, que usualmente são gastas aos poucos, como os rendimentos pessoais derivados dos salários mais elevados e dos lucros (Ibidem, p. 303). Deste modo o sistema bancário, na medida que cresce paralelamente ao desenvolvimento do capitalismo, concentra em grandes blocos todas as frações monetárias, grandes e pequenas, dispersas em toda a economia, convertendo a maior parte do próprio meio circulante existente em capital monetário em potencial e convertendo este, em seu conjunto, em capital monetário emprestável ou capital portador de juros, ao mesmo tempo que reduz a um mínimo, em termos relativos, o volume de material monetário necessário para desempenhar as funções de capital monetário e de meio circulante. A ação do sistema bancário promove a aceleração e potencialização do processo de acumulação de capital, pois permite converter em capital produtivo - isto é, gerador de mais-valia - uma parcela significativa das reservas monetárias existentes, que sem a sua intervenção não poderia funcionar nesta qualidade.

É significativo, e Marx o ressalta seguidamente, que mesmo as reservas monetárias destinadas ao consumo, quando depositadas nos bancos convertem-se automaticamente em capital monetário emprestável<sup>1</sup>. Marx atribui a este fenômeno uma importância especial, uma vez que ele significa que mesmo os rendimentos destinados ao consumo se apresentam, durante algum tempo, graças ao sistema bancário, sob a forma de acumulação de capital monetário emprestável, que pode portanto converter-se em capital produtivo, o que significa que, embora a acumulação do capital de empréstimo esteja condicionada, no seu movimento, pelo movimento da acumulação do capital

<sup>1</sup> Os rendimentos destinados ao consumo "adotam por certo tempo a forma de rendimento monetário e são por isto conversíveis em depósitos e, com isto, em capital de empréstimo". Uma vez convertidos em dinheiro tornam-se "momento do capital de empréstimo. Para tanto é apenas necessário converterem-se em depósitos, caso já não tenham sido emprestados pelos seus próprios proprietários" (OC, III/2, p. 40; DK, III, p. 478-9).



industrial, apesar disto contém um componente que se diferencia essencialmente da acumulação real do capital industrial<sup>1</sup>. Marx dá destaque ao fato de que o movimento do capital de empréstimo apresenta-se, sob diversos aspectos, de modo independente do movimento do capital industrial. No aspecto quantitativo, há uma tendência do capital de empréstimo expandir-se à frente da acumulação do capital industrial, por um lado pelo motivo acima apontado. Mas Marx indicou outra razão, vinculada ao desenvolvimento técnico do sistema bancário e do capital industrial. Por um lado, a evolução tecnológica permite ao sistema bancário aumentar sua escala e acelerar a circulação monetária através da aceleração e barateamento das operações monetárias e creditícias, como por exemplo do processo de compensação, pagamentos e cobranças, contabilização, etc., e por outro lado o progresso técnico na indústria e comércio liberam, periodicamente, frações de capital devido ao barateamento de elementos do capital fixo ou circulante, da aceleração da circulação comercial, etc.

As concepções de Marx sobre o capital portador de juros e o crédito bancário conduzem a algumas importantes conclusões sobre as relações entre o crédito bancário e o processo de reprodução. Em primeiro lugar porque o crédito bancário apóia-se em características que brotam espontaneamente do caráter mercantil da economia, que são o crédito comercial e a função de meio de pagamento do dinheiro. Em segundo lugar, o crédito monetário apresenta-se como resultado natural do desenvolvimento do capitalismo e, conseqüentemente, como componente constitutivo do sistema. Isto por três motivos: qualitativamente, porque a propriedade inerente ao capital, de valorizar-se através da extração de mais-valia, torna-o comercializável como suporte desta propriedade, e quantitativamente porque os ciclos dos capitais individuais produzem uma massa crescente de capital monetário sob a forma de fundos de reserva, que se concentram no sistema bancário, que também absorve todas as demais frações monetárias dispersas pela economia; finalmente, porque o capital de comércio de dinheiro, pressuposto do desenvolvimento do sistema bancário, resulta da diferenciação do capital industrial com base nas funções monetárias que este deve realizar na esfera da circulação. Finalmente, segundo o enfoque de Marx o capital de empréstimo apresenta uma tendência a desenvolver-se à frente do capital industrial, e neste ponto a sua teoria parece diferenciar-se acentuadamente da teoria bancária oficial, sob dois aspectos. Por um lado, no sistema de Marx o capital de empréstimo constitui uma forma monetária do capital industrial e nutre-se, portanto, da mais-valia gerada pelo processo global de reprodução. Isto decorre já do fato de o juro constituir uma

<sup>1</sup> "Deste ponto de vista, portanto, a acumulação do capital monetário deve sempre refletir uma acumulação de capital maior do que a realmente existente. ... pois ela fornece a forma monetária para acumulação real, para dinheiro que abre novos investimentos de capital" (OC. III/2, p. 41; DK. III, p. 479).

dedução da mais-valia, o que por sua vez implica que o capital de empréstimo acumula-se na forma de títulos de crédito nas mãos dos capitalistas monetários, enquanto materialmente deve estar continuamente fundido ao capital industrial em processo de reprodução. Esta dupla determinação do capital de empréstimo expressa-se na fórmula com que acima se representou o seu movimento de circulação em termos globais:  $D-[D-M...P...M'-D']-D'$ . Já se indicou que esta fórmula, de carácter geral, não implica o desconhecimento do crédito para fins não reprodutivos. Por outro lado, no sistema de Marx o capital de empréstimo é gerado pelo capital industrial em processo de reprodução, concentrando-se no sistema bancário e sendo redistribuído por este, enquanto a teoria bancária atribui ao sistema bancário a virtude mágica de fabricar capital de empréstimo e dinheiro. No processo cíclico, esta teoria atribui ao sistema bancário a capacidade de gerar capital de empréstimo à frente do processo de reprodução, enquanto para Marx, nas fases expansivas o processo de reprodução reanima-se em primeiro lugar, expandindo-se gradualmente o crédito comercial entre capitalistas industriais e comerciais. Só depois que a expansão transcorre de modo firme é que o crédito bancário começa a distribuir o capital de empréstimo que a ele refluíu durante a crise e se manteve inativo, expressando-se nos elevados níveis das reservas bancárias e baixas taxas de juros. A citação seguinte, embora longa, é significativa do enfoque de Marx:

“A acumulação do capital de empréstimo consiste simplesmente em que dinheiro se precipita como dinheiro emprestável. Este processo é muito diferente da transformação real em capital: é somente a acumulação de dinheiro em uma forma, na qual pode ser transformado em capital. Mas esta acumulação pode expressar momentos, como se indicou, que são muito diferentes da acumulação real. Sob constante expansão da acumulação real esta acumulação ampliada de capital monetário pode ser, em parte, seu resultado, em parte o resultado de momentos que a acompanham mas dela diferem completamente. Finalmente também em parte o resultado até mesmo de paralisações da acumulação real. Já porque a acumulação de capital de empréstimo é inchada por tais momentos que, embora independentes da acumulação real a acompanham, deve haver superabundância de capital monetário em certas fases do ciclo e esta plethora deve desenvolver-se com o aperfeiçoamento do crédito. Com ela deve portanto desenvolver-se ao mesmo tempo a necessidade de impulsionar o processo de produção além dos seus limites capitalistas: supercomércio, superprodução, supercrédito. Isto deve ocorrer, ao mesmo tempo, sob formas que provocam uma reacção” (DK, III, p. 481; OC, III/2, p. 42-3).

## Crédito monetário e capital bancário

A fração do capital bancário<sup>1</sup> envolvida com as funções creditícias pode ser denominada capital de crédito (Hilferding, 1985, p. 91; 1973, p. 109). Assim, através da função creditícia o capital de comércio de dinheiro combina-se com o capital de crédito, dando origem ao capital bancário e ao moderno sistema bancário que, ao lado das funções rotineiras de comércio de dinheiro, converte-se em gerador e administrador do capital monetário emprestável do conjunto do sistema<sup>2</sup>. Dizer que o sistema bancário é gerador de capital monetário emprestável não significa dizer que ele fabrica dinheiro ou capital monetário, mas que transforma em capital emprestável todas as frações de capital monetário ou de simples dinheiro, dispersos e mantidos inativos em toda a economia, em capital monetário emprestável. Segundo Marx o comércio de dinheiro alcança o seu completo desenvolvimento somente quando “às suas funções habituais se combinam as de tomar e conceder empréstimos e o comércio de crédito” (OC, III/1, p. 242).

As formas do crédito serão focalizadas na seção seguinte, mas pode-se aqui adiantar que, nos seus primórdios, elas podem ser divididas em duas: o desconto de títulos comerciais e os empréstimos diretos em dinheiro. Abstraindo o desenvolvimento das atividades bancárias anteriores ao capitalismo, cujas bases são diferentes, no capitalismo o crédito bancário desenvolve-se a partir da articulação do crédito comercial ao capital de comércio de dinheiro, através da conversão do crédito comercial em crédito monetário, que em sua primeira fase dá-se através do desconto de letras de câmbio pelos bancos, monetizando portanto o crédito comercial, e posteriormente substitui o desconto, pelo menos parcialmente, por empréstimos diretamente em dinheiro. O desconto diferencia-se do crédito monetário direto na medida que constitui na realidade uma operação de crédito triangular: o capitalista A concede um crédito comercial a B ao vender-lhe mercadorias contra uma

<sup>1</sup> Para Marx o capital bancário compreende o valor total dos ativos do banco, representando em parte capital próprio do banqueiro e em parte capital emprestado ou depósitos (DK, III, p. 441; OC, III/2, p. 9). Marx não menciona o capital operacional do banco. Optou-se aqui por denominar capital de crédito o que para Marx é capital bancário, reservando esta denominação para o capital total investido pelo banqueiro, tanto o capital operacional, nas atividades de comércio de dinheiro e de crédito, quanto o próprio capital de crédito.

<sup>2</sup> “Vimos (...) como a guarda dos fundos de reserva dos empresários, as operações técnicas de cobrança e pagamento, dos pagamentos internacionais, e com eles do comércio de barras, concentram-se nas mãos dos comerciantes de dinheiro. Ligado a este comércio de dinheiro desenvolve-se o outro lado do sistema de crédito, a administração do capital portador de juros ou do capital monetário, como função especial dos comerciantes de dinheiro. A captação e empréstimo do dinheiro torna-se o seu negócio especial. Eles inserem-se como intermediários entre o verdadeiro prestamista e o tomador de capital monetário” (OC, III/1, p. 303; DK, III, p. 380).

letra de câmbio pagável em data futura: se A necessitar do dinheiro, um banco pode descontar-lhe o título com um deságio correspondente ao juro sobre o seu valor até o vencimento. O capitalista A nada deve ao banco, pois lhe vendeu o título, transferindo assim ao banco o crédito que possuía com B. A guarda das reservas monetárias dos capitalistas, isto é, do dinheiro entesourado por estes, é que fornece inicialmente aos capitalistas de comércio de dinheiro os recursos aplicados nestas operações de desconto, aos quais se acrescentam, progressivamente, os demais componentes dos seus fundos, apontados acima.

Das definições feitas até este momento deduz-se que o sistema de crédito compreende, sinteticamente, todas as empresas que realizam os dois grupos de atividades expostos, o comércio de dinheiro, isto é, as operações monetárias puramente técnicas associadas à circulação das mercadorias, e o comércio de crédito, ou seja, a administração dos fundos de reserva e do capital portador de juros. Ele compreende portanto bancos comerciais e intermediários financeiros. Em capítulo anterior já se indicou que o capital de comércio de dinheiro, como modalidade do capital comercial, constitui apenas uma fração autonomizada do capital industrial e acompanha portanto as flutuações deste. O comércio de crédito, todavia, que consiste na conversão de capital monetário e dinheiro em capital portador de juros e na administração deste, apresenta uma caracterização completamente diferente. As diferenças fundamentais dizem respeito à relação existente entre estas duas formas do capital bancário e o capital industrial e os seus efeitos sobre o dimensionamento do capital investido em cada uma e do lucro obtido, cuja elucidação, como já foi mencionado, deve-se a Hilferding.

Sendo o capital de comércio de dinheiro apenas uma fração autonomizada do capital industrial, que realiza funções que este deve regularmente realizar, resulta que o montante global de capital investido na realização destas operações monetárias, seja integrado ao capital industrial ou autonomizado, é determinado, como já se indicou, pelas características técnicas e económicas do capital industrial e da estrutura comercial e bancária e participa, consequentemente, da formação da taxa de lucro média. Assim sendo, dado o montante do capital de comércio de dinheiro autónomo, o lucro que este auferir corresponde ao lucro médio, resultante portanto da aplicação da taxa média de lucro ao capital investido na atividade. Nas duas formas do capital comercial o lucro obtido pelos respectivos capitalistas constitui uma parte da mais-valia gerada no processo produtivo<sup>1</sup>. Portanto, a parte do

<sup>1</sup> "É igualmente claro que seu lucro é apenas uma dedução da mais-valia, uma vez que só tem a ver com valores já realizados ..." (OC, III/1, p. 242).

capital bancário correspondente às funções de comércio de dinheiro participa da formação da taxa de lucro média e portanto auferir o lucro médio como parte do lucro normal do capital industrial. O valor agregado do lucro assim obtido depende do montante do capital industrial autonomizado na forma de capital de comércio de dinheiro.

A dimensão do capital de crédito, isto é, do capital investido na administração do capital de empréstimo, é determinada de modo inteiramente diferente. Em primeiro lugar, o capital investido nesta atividade não é o total do capital de empréstimo por ela gerido (embora os banqueiros possam manipular também capital de empréstimo próprio), mas o valor das instalações e demais elementos de custo necessários para gerir o capital de empréstimo da economia, acrescido eventualmente de capital de empréstimo próprio. A este capital investido pelos banqueiros Hilferding denominou capital próprio (ver OK, III/2, Cap. 29, p. 9), em contraste com o capital de empréstimo de terceiros, com o qual negociam. Em segundo lugar, é preciso insistir que o comércio do crédito não engloba as operações monetárias, que seriam rotineiramente executada pelos capitalistas industriais e comerciais como função do capital industrial em processo de reprodução e que são atribuição do capital de comércio de dinheiro. O comércio de crédito consiste no comércio do capital existente como capital de empréstimo ou capital portador de juros, isto é, como capital industrial potencial. Este comércio não constitui parte integrante do movimento de reprodução do capital industrial, portanto não resulta da sua natureza interna, mas decorre da constituição de uma massa concentrada de capital monetário emprestável no sistema bancário. Consequentemente, o capital envolvido no comércio de crédito não participa da formação da taxa média de lucro. Segundo a demonstração de Marx, já mencionada, os juros auferidos pelo capital de empréstimo, em termos agregados, constituem uma dedução da mais-valia global gerada no sistema, e os juros pagos por cada capitalista individualmente constituem uma dedução do seu lucro.

Em terceiro lugar, como o sistema bancário se interpõe entre os proprietários do capital portador de juros e os capitalistas tomadores de crédito, seus lucros são deduzidos do juro pago por estes, e resultam da diferença entre os juros recebidos e pagos pelo sistema bancário (DK, III, p. 380; OC, III/1, p. 303). Portanto, o rendimento dos puros capitalistas monetários, ou rentistas, é constituído pelo juro sobre o seu capital emprestável. Os bancos, ao contrário, obtêm o lucro médio sobre o capital investido na atividade de comércio de crédito, ou seja, negociando com o capital-dinheiro dos rentistas.

A elucidação desta questão é devida a Hilferding<sup>1</sup> e se configura do seguinte modo. Enquanto no capital de comércio de dinheiro é o montante do capital investido que determina o lucro obtido, dada a taxa média de lucro, o contrário ocorre no caso do capital de crédito, pois aí é o lucro obtido que determina o montante de capital que pode ser investido. Como o lucro obtido nesta atividade depende da diferença entre os juros pagos e recebidos, é preciso identificar os processos da sua formação. A taxa de juros obtida pelo capital de crédito, sobre os empréstimos que concede é determinada, no curto prazo, como já se indicou, pela relação entre a oferta e a demanda globais de capital de empréstimo e pelo estado de confiança nos negócios. A taxa de juros que os bancos pagam aos aplicadores, por sua vez, é determinada pela concorrência entre os bancos. Dadas estas duas taxas (e deduzidos os custos operacionais bancários), e dado o valor agregado do capital de empréstimo existente, pode-se determinar o valor máximo de lucro líquido agregado que o sistema bancário pode auferir. É deste valor do lucro, e da taxa média de lucro vigente, que se deduz o capital que o sistema bancário pode investir como capital próprio. Neste caso portanto, como Hilferding acentuou, ao contrário do que ocorre com o capital de comércio de dinheiro, não é o montante do capital investido que determina o montante dos lucros, mas este é que determina o valor total do investimento possível como capital bancário.

Hilferding oferece o seguinte exemplo ilustrativo: seja de 100 milhões o valor agregado do capital de empréstimo disponível; seja de 2 milhões, em uma média anual, o lucro líquido que o sistema bancário pode obter da administração deste capital, resultantes do cômputo dos juros recebidos menos os juros pagos e as despesas de intermediação; seja de 20% a taxa média de lucro obtida pelo capital industrial e comercial. Neste caso, considerando que os banqueiros são capitalistas como quaisquer outros, o seu capital próprio investido no comércio de crédito deve render-lhes uma taxa média de lucro de 20%, caso contrário não o investiriam neste ramo de atividades. Por outro lado, o lucro agregado de 2 milhões, que pode ser obtido no comércio de crédito, não é determinado pela taxa média de lucro, mas pela diferença entre juros pagos e recebidos pelo sistema bancário. O valor de 2 milhões constitui portanto um dado. Assim, se os banqueiros desejam obter, do capital de crédito, uma taxa de lucro de 20%, sendo o lucro agregado já determinado em 2 milhões, o capital próprio dos bancos pode chegar no máximo a 10 milhões, a fim de que a sua taxa de lucro não caia abaixo da média, pois o investimento de 10 milhões, a uma taxa média de lucro de 20%, rende-lhes os 2 milhões

<sup>1</sup> Hilferding, Cap. 10 - Capital bancário e lucro bancário.

determinados pelas características do crédito. Assim, o capital bancário total comportado pela economia está dado, uma vez conhecidas a massa de lucro e a taxa média de lucro. No que diz respeito à sua origem, os juros dos quais são extraídos os lucros do sistema bancário provêm, segundo Marx, do modo indicado no capítulo anterior, da mais-valia gerada pelo capital industrial em cada período, no caso dos empréstimos a capitalistas industriais e comerciais ou, no caso de empréstimos destinados a outras finalidades, da riqueza acumulada anteriormente, da qual tais juros constituem então uma dedução. Vistos em conjunto, os juros totais pagos pelos tomadores decompõem-se em custos de intermediação, lucros do sistema bancário e juros pagos aos aplicadores.

### O desenvolvimento do sistema bancário

Ao tempo de Marx os elementos essenciais do moderno sistema bancário já haviam se constituído, pelo menos embrionariamente, na Inglaterra, economia capitalista mais desenvolvida e dominante<sup>1</sup>. Assim, já eram conhecidos o sistema bancário e o banco central, representado pelo Banco da Inglaterra, o sistema de depósitos, pagamentos em cheques e a compensação bancária, e consequentemente a predominância da circulação de notas bancárias sobre a circulação metálica, as bolsas de valores e a atividade especulativa, o crédito público, o capital acionário e o capital fictício, etc. Todavia, o sistema bancário ainda não havia ocupado todos os espaços da circulação do capital monetário em suas diversas funções, e estas ainda tinham muito que aperfeiçoar-se do ponto de vista operacional. Assim, por exemplo, o sistema bancário ainda não concentrava todo o capital monetário e demais frações monetárias dispersas pela economia, pois a própria estrutura de agências bancárias ainda estava em início de desenvolvimento; o banco central também apenas inaugurava o monopólio das emissões de notas bancárias, o sistema de depósitos e cheques não havia se generalizado, e assim por diante.

Uma característica essencial do moderno sistema bancário e de todo o sistema de crédito, é o fato de que, na medida que este ocupa todos os espaços da circulação, a circulação do capital monetário e do dinheiro de crédito realiza-se sempre mediado pelo sistema bancário. Assim, como fato estilizado pode-se dizer que a circulação das mercadorias é geralmente mediada pela passagem do valor correspondente, em dinheiro, pelo sistema bancário, do seguinte modo:

<sup>1</sup> Segundo Schumpeter, já "por volta de 1800, o sistema bancário inglês tinha alcançado um estágio avançado de desenvolvimento" (Schumpeter, 1964a, p. 391).

saque de banco -> pagamento (de uma compra à vista ou de uma dívida) -> depósito em banco -> saque -> pagamento -> depósito ....

sendo que mais geralmente, quando o pagamento é em cheques, o saque é efetuado como procedimento contábil por ocasião da compensação.

Desenvolve-se assim, progressivamente, o sistema de depósitos<sup>1</sup>, contas correntes e cheques, como formas predominantes e mais gerais do dinheiro de crédito, enquanto o sistema bancário progressivamente concentra todo o dinheiro em circulação, exceto uma diminuta fração em mãos do público para as transações de baixo valor. Considerando o movimento cíclico dos capitais individuais, a grande maioria dos valores depositados nos bancos constitui capital momentaneamente inativo em forma monetária, representado pelos saldos das contas, pois as empresas depositam valores recebidos em pagamento de transações comerciais, e os bancos abatem das suas contas os pagamentos que elas realizam através de cheques ou outros meios.

Consequentemente, com o desenvolvimento dos depósitos em conta corrente, os bancos concentram as funções de transferir créditos e cancelar dívidas (ou créditos) recíprocas - que é o movimento do dinheiro de crédito - juntamente com a guarda das reservas em dinheiro das empresas e do público em geral, de modo que o sistema de compensação de dívidas desenvolve-se ao máximo. Os créditos ingressados nos bancos em nome de uma empresa, que constituem a expressão em valor do seu capital realizado em determinado momento do seu movimento cíclico, são lançados em sua conta, assim como os débitos, que constituem expressão de valores a realizar-se<sup>2</sup>. O saldo é positivo em um momento e negativo no seguinte, de modo que o saldo em cada momento é apenas uma imagem contábil instantânea de um capital em movimento. Assim, é o banco que realiza os cancelamentos recíprocos de títulos, não em momentos determinados, mas de modo contínuo. Todos os lançamentos constituem dinheiro de crédito, e o saldo representa, contabilmente, dinheiro real que deveria ser pago ou recebido, caso a conta fosse liquidada em certo momento. Verifica-se assim que o dinheiro de

<sup>1</sup> "... [os] depósitos (...) são apenas um nome específico para os empréstimos que o público faz aos banqueiros" (OC, III/2, p. 15), e constituem "a forma geral [de conversão do simples dinheiro em capital de empréstimo], no sistema de crédito desenvolvido" (OC, III/2, p. 44; DK, III, p. 483).

<sup>2</sup> Os débitos das empresas representam adiantamentos, financiados por créditos, para aquisição de capital constante ou no pagamento de salários, e devem ser pagos após a venda do produto final que com eles é produzido. Portanto, na venda realizam-se os valores financiados com débitos pendentes.



crédito, como forma geral do *dinheiro* pressupõe o movimento circular dos capitais e a mediação do sistema bancário. Ou seja, o desenvolvimento do sistema de crédito implica a concentração do dinheiro nos bancos sob a forma de depósitos<sup>1</sup>, o que resulta, por um lado, na sua conversão em capital portador de juros e, por outro lado, na mediação bancária da circulação de mercadorias como característica geral da circulação. Assim, nas economias capitalistas desenvolvidas "toda a conexão do processo de reprodução repousa sobre o crédito" (OC, III/2, p. 28), cujo papel decisivo, por sua vez, está assentado no movimento circular ininterrupto dos capitais. Esta duas características em conjunto é que tornam possível que o dinheiro real seja substituído, em todas as suas funções, por títulos de direito a dinheiro<sup>2</sup>.

Com o desenvolvimento do sistema de crédito a participação direta do dinheiro na circulação torna-se cada vez menor, pois a maioria dos pagamentos realizados entre capitalistas não requer a intervenção do dinheiro, reduzindo-se a transferências contábeis nos registros bancários, que na sua maioria se cancelam pela compensação. Se o capitalista A faz um pagamento ao capitalista B, a operação se conclui pelo simples lançamento de um débito na conta de A e um crédito na conta de B, intermediado pela emissão de um cheque ou ordem de pagamento do primeiro para o segundo, sem intervenção do dinheiro. O mesmo ocorre se as contas pertencerem a bancos diferentes, pois cada banco, ao mesmo tempo que transfere valores para outros bancos, recebe valores destes, de modo que também entre os bancos a maioria das transações se cancela e o dinheiro somente cobre os saldos restantes (Keynes, 1930, p. 21). Assim, a quantidade de dinheiro real necessária para o funcionamento normal desta economia reduz-se a um montante muito pequeno, em termos relativos<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Deve-se mencionar que o desenvolvimento do sistema de depósitos e cheques foi acelerado consideravelmente pela Lei Bancária inglesa de 1844 que, inspirada pelos princípios ricardianos da Currency School, limitou drasticamente a emissão de notas bancárias, forma então mais geral do dinheiro de crédito. Assim, só era permitido ao Banco da Inglaterra emitir um máximo de L 14 milhões contra títulos do Tesouro, além das emissões em contrapartida das reservas de ouro do departamento de emissão. Segundo Schumpeter, também contribuiu para isto a expansão das sociedades anônimas bancárias, proibidas de emitir notas bancárias, substituídas por depósitos.

<sup>2</sup> "Meros direitos a dinheiro somente podem tomar o lugar de dinheiro mediante compensação de créditos", que são possíveis graças ao sistema bancário com base no movimento circular contínuo dos capitais (OC, III/2, p. 44).

<sup>3</sup> Deve-se observar que isto ocorre mesmo sob a vigência do padrão-ouro, isto é, em que o ouro é o dinheiro-mercadoria no sentido rigoroso. A demonstração histórica deste fato é dada pelo desenvolvimento pleno do sistema de crédito nos países capitalistas mais desenvolvidos, com base no padrão-ouro explícito, até pelo menos meados do século atual. Assim, a vigência do dinheiro-mercadoria como base do sistema monetário não é empecilho ao mais amplo desenvolvimento do sistema de crédito e da economia capitalista. Assim, não parece correta a noção de autores como Moore (1988, p. 5) e Rogers (1989, p. 171 e passim), que consideram incompatíveis a existência de uma mercadoria-dinheiro como base de um sistema de crédito desenvolvido.

Deste modo o sistema de crédito, visto na perspectiva histórica da expansão da circulação monetária inicialmente realizada pelo próprio dinheiro metálico, economiza em escala crescente o material monetário, que constitui um custo social significativo (OC, III/1, p. 331).

Trata-se de uma economia de escala, que se manifesta no âmbito da circulação monetária, e não da circulação de mercadorias, pois esta última não é afetada pelo sistema de crédito. A economia de escala manifesta-se no âmbito da circulação monetária, porque a expansão da circulação monetária, realizada pelo próprio dinheiro metálico, economiza em escala crescente o material monetário, que constitui um custo social significativo.

Assim, a economia de escala manifesta-se no âmbito da circulação monetária, e não da circulação de mercadorias, pois esta última não é afetada pelo sistema de crédito. A economia de escala manifesta-se no âmbito da circulação monetária, porque a expansão da circulação monetária, realizada pelo próprio dinheiro metálico, economiza em escala crescente o material monetário, que constitui um custo social significativo.

Assim, a economia de escala manifesta-se no âmbito da circulação monetária, e não da circulação de mercadorias, pois esta última não é afetada pelo sistema de crédito. A economia de escala manifesta-se no âmbito da circulação monetária, porque a expansão da circulação monetária, realizada pelo próprio dinheiro metálico, economiza em escala crescente o material monetário, que constitui um custo social significativo.

## Alguns resultados

1. O surgimento do capital comercial, nas suas duas formas, e do capital bancário, no qual se fundem o capital de comércio de dinheiro e o capital de crédito, expressam a emergência de novas funções e novos personagens, e consequentemente novas relações econômicas no interior da classe capitalista, fundadas em características objetivas da relação-capital. O surgimento destas novas formas do capital reflete, portanto, uma maior diferenciação e complexidade das relações econômicas. Em outras palavras, o capital comercial e o capital bancário surgem na medida que um grupo específico de capitalistas investe seus capitais para assumir as funções de comerciantes de mercadorias, de dinheiro e de capital de empréstimo. Como comerciantes de mercadorias e de dinheiro representam apenas uma diferenciação funcional do capital industrial, mas como comerciantes de crédito, ou banqueiros, representam um segmento que, embora evidentemente apoiado no próprio movimento do capital industrial, apresenta um movimento de certo modo independente dele e que o confronta como uma potência parcialmente autônoma. O capital de crédito, como já se indicou, não constitui uma fração autonomizada do capital industrial, e uma das suas peculiaridades é que todos os componentes do capital de empréstimo, indicados acima, são gerados pelo processo global de reprodução do capital industrial, mas se convertem, através do sistema de crédito, em uma força que se confronta com ele. Marx classifica como "função especial" a função dos banqueiros como administradores do capital portador de juros em termos globais. Nesta função eles inserem-se, como intermediários na circulação do capital portador de juros, entre os verdadeiros prestamistas e os verdadeiros prestatários, isto é, representam diante dos capitalistas industriais e comerciais, e demais prestatários, o capital de empréstimo concentrado em uma potência monetária, e diante dos capitalistas monetários representam o conjunto dos prestatários (DK, III, p. 380; OC, III/1, p. 303). Nesta qualidade, o sistema bancário apresenta-se dotado do poder de condicionar o acesso dos capitalistas individuais ao capital monetário disponível, facilitando-o ou dificultando-o segundo seus próprios critérios.

Para o adequado entendimento das relações contraditórias entre os capitais industrial e bancário é necessário levar em conta a distinção feita por Marx e percebida por Hilferding entre as diferentes naturezas das duas formas de capital que se fundem no capital bancário: o capital de comércio de dinheiro e o capital de crédito. O conceito de capital financeiro, desenvolvido por Hilferding e sujeito a extensa controvérsia quanto ao seu caráter estrutural na economia capitalista, no que diz respeito à

superioridade atribuída ao capital bancário, deve ser examinado à luz da distinção acima apontada e que geralmente passou despercebida pelos autores marxistas que abordaram o tema. Já se apontou o exemplo de De Brunhoff, que na sua obra inicial e mais conhecida mostrava não tê-la percebido, e mesmo em obra posterior, em uma parte dedicada especificamente à apreciação da obra de Hilferding, não se deu conta da importante descoberta deste autor. É significativo que esta autora mantém-se presa à definição, feita por Marx, da parte do capital bancário correspondente ao capital de comércio de dinheiro, e embora indique a "relativa autonomia capaz de manter o capital financeiro relativamente separado do capital industrial, apesar do seu caráter funcional" (De Brunhoff, 1978b, p. 162), não consegue fundamentá-la teoricamente porque não percebeu que esta autonomia está fundada na autonomia real de que o capital portador de juros é dotado, e que diferencia essencialmente o capital de crédito do capital de comércio de dinheiro. Assim, quando a autora menciona a existência desta autonomia "apesar do seu caráter funcional", ela está referindo-se ao capital de comércio de dinheiro, quando deveria dizer "devido ao caráter autônomo" do capital portador de juros. Por último, não é ocioso lembrar, como já indicado, que o próprio Hilferding não chegou a perceber toda a extensão do significado atribuído por Marx ao capital portador de juros.

O importância estratégica do sistema de crédito, no capitalismo, deve-se não apenas ao fato de que ele administra os fundos de reserva que os capitalistas industriais e comerciais devem necessariamente manter (porque emergem como condição ou resultado da circulação dos seus capitais), mas também à circunstância de que ele transforma estes fundos de reserva em capital portador de juros, coisa que eles não seriam, ou seriam de modo muito mais limitado, na ausência do sistema bancário. Assim, o sistema bancário empresta o capital monetário momentaneamente inativo de uma parte dos capitalistas aos capitalistas que momentaneamente necessitam de capital monetário adicional, e nesta medida reduz a um mínimo o montante total de capital monetário a ser mantido em reserva, sem entretanto reduzir as reservas individuais. Deste modo o sistema bancário ajusta as necessidades particulares à conveniência coletiva, compatibilizando a manutenção de reservas segundo as necessidades dos capitalistas individuais com a redução da sua massa global a um mínimo insignificante, através da conversão do fundo de reserva coletivo em capital portador de juros. Além disto, o sistema bancário recolhe e concentra todas as demais frações monetárias e as converte também em capital monetário emprestável.

1a. É possível agora voltar à questão proposta por De Brunhoff, mencionada no início deste capítulo, que a levou a classificar a teoria de Marx sobre o sistema de crédito como uma 'teoria monetária do crédito'. Das características da teoria de Marx sobre a matéria deve-se deduzir ser esta uma falsa questão, pois a sua teoria não pode ser associada a nenhuma das duas categorias. Em primeiro lugar, a teoria de Marx não é efetivamente uma 'teoria creditícia do dinheiro', pois o dinheiro emerge na economia mercantil muito antes de qualquer forma de crédito, seja o comercial, seja o monetário. Mas isto não faz dela uma 'teoria monetária do crédito', como sugeriu De Brunhoff, pois o crédito não é um fenómeno monetário, em qualquer das suas manifestações, segundo o enfoque de Marx. Isto se demonstra facilmente pois, em primeiro lugar, o crédito comercial não constitui um empréstimo de dinheiro, mas um diferimento de pagamento. Poderia ser alegado que isto é apenas um jogo de palavras, pois o diferimento do pagamento pode ser equiparado ao empréstimo do valor a pagar. Este argumento, porém, não se aplica ao caso, pois o crédito monetário só pode surgir após o surgimento do juro, que é uma categoria do capital (note-se que se abstrai, por motivo já exposto, o capital usurário) e não do dinheiro. Por outro lado, está claro na exposição de Marx que é o crédito comercial que serve de base à função do dinheiro como meio de pagamento, sendo portanto a origem da nova função do dinheiro, e não ao inverso. Consequentemente, o crédito comercial não é um fenómeno monetário. Finalmente, o crédito monetário ou bancário é, segundo o exposto, claramente um fenómeno do capital e não do dinheiro, pois o que ele movimenta é capital monetário e não dinheiro, e o que ele persegue é o juro, uma categoria diretamente derivada do capital e não do dinheiro. Se uma classificação fosse útil, no presente caso, ao invés de classificar a teoria de Marx como uma teoria monetária do crédito, que equivale a uma teoria do crédito baseada no dinheiro, ela seria mais adequadamente classificada como uma teoria do crédito baseada no capital, que parece ser a única possível no sistema de Marx.

2. O surgimento dos capitais comercial e bancário resolve certos problemas ou contradições do processo de acumulação, mas cria outros e, de modo geral, amplifica os efeitos das instabilidades do sistema como um todo. Na medida que o fabricante vende a sua mercadoria ao comerciante e este ao consumidor, introduz-se uma duplicação no processo de realização do valor da mercadoria, ou uma realização ilusória que precede a realização real, que pode entretanto não ocorrer. Assim, quando o fabricante vende a sua mercadoria ao comerciante, o seu capital individual, do ponto de vista do fabricante, está realizado em dinheiro e ele pode reiniciar o ciclo de produção. Mas isto não corresponde à realização real do capital, pois o que ocorreu foi apenas uma reposição antecipada do

capital do fabricante pelo capital do comerciante. Mas a realização social, portanto real, só ocorre quando a mercadoria é vendida ao consumidor final, seja para consumo pessoal ou produtivo. Nestas condições, caso o processo de reprodução sofra uma interrupção, por qualquer motivo, que impeça, total ou parcialmente, a revenda da mercadoria pelo comerciante, o fabricante só perceberá o estancamento quando, encerrado novo ciclo de produção, não conseguir vender a sua mercadoria. A crise será maior do que no caso de não existir o comerciante, pois o fabricante teria suspenso ou reduzido a produção mais cedo. A situação tende a ser ainda mais grave quando as cadeias comerciais se estendem e incorporam diversas transações intermediárias, por exemplo do fabricante para um atacadista especializado, deste para outro atacadista geral, e deste para o varejista. Isto significa que a existência da intermediação comercial introduz um fator potencial de crise no sistema, cujo efeito tende a ser tanto maior quando maior for a extensão da cadeia comercial.

Isto não significa, porém, que a autonomização do capital comercial constitua uma deformação do capitalismo. Ao contrário, ele é um elemento necessário e um fator de dinamização da economia capitalista, mas apresenta um caráter contraditório ou, nas palavras de Marx, elimina as contradições em um nível para recolocá-las em um nível superior. Por um lado, o surgimento do capital comercial supera as limitações dos capitalistas individuais diante da expansão das dimensões do mercado, isto é, à medida que a área de mercado se expande, os custos de circulação para os fabricantes individuais crescem desproporcionalmente, de modo que estrangulam o seu potencial de acumulação precisamente quando o horizonte da acumulação se expande. O capital comercial resolve este problema, na medida que a sua especialização lhe permite reduzir os custos da circulação ao mesmo tempo que dispensa o fabricante de aguardar a venda da mercadoria já produzida para só então reiniciar o ciclo produtivo e da necessidade de aplicar seus próprios recursos para cobrir os custos de circulação. Assim sendo, o capital comercial amplia a capacidade de acumulação do sistema como um todo, ou empurra para mais longe as barreiras antepostas ao processo global de acumulação, mas o faz à custa da ampliação do potencial de crise e dos efeitos das crises de superacumulação.

Este efeito do capital comercial não teria, entretanto, a extensão que tem caso o crédito bancário não existisse, pois é este que, inicialmente, monetiza o crédito comercial através do desconto de títulos e,

em seguida, fornece crédito diretamente monetário para financiar as transações entre capitalistas industriais e comerciais<sup>1</sup>.

3. Na exposição sobre o capital de comércio de dinheiro, Marx novamente sublinha o caráter passivo da circulação monetária, que já havia feito na exposição da função do dinheiro como meio de circulação. O que ele procura destacar é o fato de que a circulação monetária é a contrapartida da circulação das mercadorias, uma vez que cabe ao dinheiro dar expressão autônoma ao valor embutido nas mercadorias, sendo portanto fator determinante a estrutura material da produção das mercadorias, ou seja, do valor, pois é esta estrutura que determina as condições do lançamento das mercadorias na circulação: o volume, a composição, a velocidade, etc. Este destaque de Marx aponta, em outras palavras, para o fato de que a produção das mercadorias, assim como a sua circulação, são processos materiais, condicionados pela sua estrutura técnica, por exemplo pela produtividade do trabalho, pelo grau de desenvolvimento da divisão social do trabalho, etc, dos quais decorrem como resultado os fatores que influenciam a sua circulação e consequentemente a circulação monetária. No capitalismo, com mais forte razão, sendo as mercadorias apenas formas passageiras dos capitais nos seus processos circulatorios, as características da sua passagem pelo mercado dependem das condições dos processos de reprodução dos capitais individuais, o que ressalta mais fortemente o caráter passivo da circulação monetária. Entretanto, deve-se estar atento ao fato de que aqui se trata do dinheiro nas suas funções na circulação, ou seja, do dinheiro como simples meio circulante.

4. Os fundos de reserva constituídos pelos capitalistas constituem o entesouramento na economia capitalista, valor retirado da circulação. O entesouramento, pela definição, não é dinheiro como meio circulante, mas dinheiro real retirado na circulação como valor conservado, ou valor em potencial, capaz de reingressar na circulação e mediar a conversão dos valores contidos nas mercadorias em forma geral de valor. Mas o entesouramento, no capitalismo, apresenta características distintivas decisivas. Em primeiro lugar, não constitui dinheiro mas capital retirado da circulação, portanto não

<sup>1</sup> "O crédito torna o refluxo em forma monetária independente do momento do refluxo real, seja para o capitalista industrial, seja para o comerciante. Cada um deles vende a crédito: a sua mercadoria é portanto entregue antes que se retransforme em dinheiro para ele (...). Por outro lado ele compra a crédito, de modo que o valor da sua mercadoria reconverteu-se, para ele, seja em capital produtivo, seja em capital-mercadorias, ainda antes que este valor tenha sido convertido realmente em dinheiro, antes do vencimento e do pagamento do preço das mercadorias. (...) A aparência de refluxos rápidos e seguros dura sempre mais, depois que na realidade já se interromperam, e isto devido ao crédito pois, uma vez em andamento, os refluxos do crédito substituem os refluxos reais" (OC, III/1, p. 341; DK, III, p. 425-6).

é valor conservado como dinheiro em potencial, mas como capital em potencial. Isto pode ser evidenciado analisando-se as diversas parcelas que compõem o tesouro. Assim, as reservas monetárias dos capitalistas são todas reservas de capital: o fundo de depreciação é reserva para reposição do *capital* fixo; os lucros retidos são reserva para ampliação do *capital* investido; as reservas de circulação são reserva de *capital* circulante. Os fundos confiados aos bancos pelos rentistas lhes são confiados na qualidade de *capital* portador de juros. Finalmente, possuem características diferentes os pequenos valores de todos os tipos coletados pelos bancos e os depósitos de salários e lucros destinados ao consumo. Estes não são, na sua maioria, depositados como capital, mas como moeda suspensa, mas neste caso o sistema bancário os converte em *capital* de empréstimo, de modo que também eles convertem-se em reserva de capital em relação ao sistema<sup>1</sup>.

O que se torna evidente, neste caso, e dá destaque a outra característica decisiva do sistema bancário, é que a intermediação deste permite reduzir a um mínimo frequentemente irrisório o valor agregado destas reservas que, sem a sua intervenção, constituiria uma grande massa de valor na sua maioria inativa, isto é, capital paralisado. O sistema bancário, neste caso, resolve a contradição contida no próprio processo de formação de reservas pelos capitalistas, que reside no fato de que toda interrupção da circulação do capital significa perda, pois ao contrário da circulação simples, na qual o valor só se conserva como tal na medida que se retira da circulação, no capitalismo ele só se conserva na medida que circula. O que geralmente ocorre nestes casos, segundo a indicação frequente de Marx, é que as contradições resolvidas em um nível repõem-se de modo mais contundente em um nível superior. No que diz respeito ao sistema bancário, a sua ação confere à economia capitalista uma aparência de independência em relação ao dinheiro como equivalente geral, que se traduz em uma alta elasticidade do sistema de crédito, levando-o geralmente a estender-se para além das suas possibilidades reais e conseqüentemente à crise (DK, III, p. 481; OC, III/2, p. 42). A hipótese da instabilidade financeira, de Minsky, constitui uma reabilitação moderna desta tese, cuja inovação, no que diz respeito ao sistema de crédito, é o fato de procurar traduzi-la nos seus efeitos microeconômicos, ao focalizar os efeitos da elasticidade creditícia sobre as estruturas financeiras das empresas<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Com a expansão do sistema bancário "aquilo que antes era tesouro privado ou *reserva de moeda* [no sentido de meio de circulação] transforma-se sempre por determinado tempo em capital de empréstimo ..." (OC, III/2, p. 27; DK, III, p. 463, grifo acrescentado).

<sup>2</sup> Marx descreve em diversas passagens a conexão do crédito com o ciclo econômico, destacando-o como fator especial de agudização das crises, por exemplo em O Capital, III/2, p. 27-9.



## **Cap. 5. O dinheiro de crédito**

### **5.1. Introdução**

### **5.2. O dinheiro no capitalismo**

### **5.3. Formas do dinheiro de crédito - o meio circulante**

Dinheiro estatal x dinheiro privado

A difusão do depósito substituindo a nota bancária

Crédito x padrão-ouro

A quantidade do meio circulante

A crise

Hilferding sobre a inflação no capitalismo

A flutuação do meio circulante

### **5.4. a circulação do capital industrial e o sistema bancário**

### **5.1. Introdução**

Como já se indicou, Marx, antes de elaborar o O Capital, Marx formou a sua visão de conjunto do capitalismo, a partir da formulação de um enfoque filosófico e metodológico original, o materialismo dialético e histórico, e de um estudo amplo do desenvolvimento histórico real. Na formulação da sua visão de conjunto, Marx partiu da esfera mais visível e impressionante do capitalismo, que é a esfera da circulação de riquezas nas suas várias modalidades, mergulhada em um cenário de lutas políticas, ideológicas, sociais, etc, que a caracterizam. Neste contexto preliminar analisou amplamente os problemas ligados ao dinheiro, desde a sua definição e funções, passando pela determinação da sua quantidade, até a distinção entre o dinheiro como simples moeda e o dinheiro de crédito. Isto está claro por exemplo, nos Grundrisse, em que toda a primeira parte é dedicada à análise do dinheiro, e a segunda à conversão deste em capital e, daí em diante, às particularidades da relação-capital, ou seja, da esfera da produção. Assim, pode-se dizer que Marx, ao analisar o capitalismo, partiu da análise da circulação das mercadorias e do dinheiro, que constituem os passos iniciais dos Grundrisse,

identificou os seus pressupostos, e a partir daí identificou os papéis respectivos das esferas da circulação e da produção, chegando então à obra máxima, que é O Capital. Portanto, Marx formulou a sua visão teórica global sobre o capitalismo antes de elaborar o O Capital, isto é, ao fazê-lo ele estava passando a dedicar-se ao problema específico do processo de geração de mais-valia, destacado do processo global e conjunto de movimento da economia capitalista, que ele já havia visualizado. Assim, ao se estender ainda mais sobre o dinheiro, como se vê nas suas anotações, organizadas por Engels no Livro III de O Capital, Marx estava retomando um tema que já havia examinado extensamente e em diversas oportunidades muitos anos antes. Isto é, vista a sua obra econômica em conjunto, ele saiu da abordagem do processo geral de circulação e distribuição da riqueza, deteve-se na esfera específica da produção, e depois retornou ao âmbito mais geral da circulação da riqueza em seu conjunto e heterogeneidade.

A tentativa de captar a estrutura básica das concepções de Marx sobre o dinheiro no capitalismo continua enfrentando inúmeras e ponderáveis barreiras, que Engels retrata vividamente no prefácio ao Livro III de O Capital, devidas principalmente ao fato de que o autor não chegou a organizá-las sistematicamente para a publicação. É assim inteiramente procedente o dilema expresso por De Brunhoff: "Apesar da ordenação feita por Engels, é, nestas condições, oportuno batizar com o nome de 'teoria do crédito' as notas acumuladas por Marx e apresentar o seu conteúdo teórico? Temos sobre este assunto o direito de 'escrever' O Capital sob o pretexto de que o 'lemos'?" (De Brunhoff, 1978a, p. 75). A mesma autora aponta, porém, uma outra dificuldade, que pode ser superada, e que é de responsabilidade dos estudiosos de Marx, que consiste em não articular rigorosamente a teoria sobre o dinheiro no capitalismo com as teorias fundantes sobre o dinheiro e o capital, expostas nos dois primeiros livros da mesma obra e nas obras anteriores.

## 5.2. O dinheiro no capitalismo

O objeto deste capítulo é analisar o papel do dinheiro no capitalismo. Expressa nesta forma direta esta afirmação parece auto-explicativa, mas, examinada com mais rigor, ela contém na realidade uma definição pressuposta do dinheiro, derivada das concepções dominantes na teoria monetária, que não corresponde ao sistema teórico de Marx. Trata-se da concepção do dinheiro principalmente como 'meio circulante' e, neste aspecto, predominantemente do ponto de vista quantitativo. Isto significa

que o dinheiro é focalizado basicamente na função de meio de circulação e como criação arbitrária do Estado, direta ou indiretamente, e de caráter geralmente exógeno, isto é, que ingressa na esfera econômica como algo imposto do exterior. Embora com diversas variantes, esta concepção de fundo está na base das correntes contemporâneas tanto monetaristas quanto keynesianas, a despeito das significativas diferenças entre elas. Nestas correntes teóricas o dinheiro apresenta-se como uma categoria estranha ao restante da teoria econômica, e basicamente não se focaliza o problema da diferença conceitual entre o dinheiro e o capital.

No sistema teórico de Marx, conforme já se expôs, o dinheiro desenvolve-se como forma autônoma e geral, mas estática e efêmera, do valor na circulação simples. No capitalismo a forma de existência do valor é o capital, forma dinâmica da qual o dinheiro é apenas um dos momentos. O dinheiro, como categoria da realidade e da teoria, em nada se altera, pois continua expressando o valor em forma autônoma, mas petrificada ou estática. O capital, ao contrário, é valor sempre fluído, que alternadamente se corporifica no dinheiro e na mercadoria. Esta também se torna momento de existência do capital, mas, tal como o dinheiro, não sofre por isto nenhuma alteração intrínseca. O que se altera no dinheiro e na mercadoria é que o valor contido em ambos - de caráter particular nas mercadorias e geral no dinheiro - agora não é passageiro ou efêmero, mas se conserva. Mas esta característica não decorre das propriedades do dinheiro nem das mercadorias, mas do capital, mais precisamente da natureza das relações econômicas em que se apóia a circulação capitalista de mercadorias, em contraste com a circulação simples.

Por outro lado, dizer que o capital é valor em movimento, representado pela permanente alternância entre as formas dinheiro e mercadoria<sup>1</sup>, implica dizer que o capital, em si, é uma abstração, pois sendo movimento de mudança continua de formas, o capital em si não existe materialmente, em nenhum instante, como um objeto, mas apenas como momento ou forma passageira de um fluxo, isto é, sempre apenas ou como dinheiro ou como mercadoria, sendo o movimento o pressuposto permanente<sup>2</sup>. Mas disto decorre que, em cada instante em que existe como dinheiro ou como

<sup>1</sup> Deve-se lembrar que se trata, aqui, das formas assumidas pelo capital na esfera da circulação, estando a forma produtiva restrita à esfera da produção. Portanto, a alternância entre as formas dinheiro e mercadoria pressupõe sempre a mediação do processo de produção.

<sup>2</sup> A pressuposição do movimento em que cada uma das formas momentâneas está inserida expressa-se no fato de que a função que cada forma deve realizar consiste em converter-se na outra. Assim, o capital na forma dinheiro não implica a sua paralisação como dinheiro, mas a sua necessária reconversão em mercadoria, assim como a forma-mercadoria implica a sua necessária reconversão em dinheiro. Cada forma é apenas um momento de passagem.

mercadoria, se por um lado estes são apenas momentos do capital, o capital por outro lado está limitado a comportar-se apenas como dinheiro ou como mercadoria: ou seja, a exercer em cada uma destas formas as funções a ela correspondentes.

Do fato de serem apenas formas diferentes de um mesmo valor-capital, o dinheiro e as mercadorias não se distinguem um do outro, isto é, como capital ambos são idênticos no conteúdo. Mas a diferença das formas é essencial ao movimento do capital, pois a mudança de forma é que constitui o seu movimento, e isto decorre do fato de que em cada forma o mesmo valor-capital necessita realizar uma função específica como elemento da sua valorização. Assim, na forma-dinheiro, o capital desempenha funções que lhe são impossíveis na forma-mercadorias e vice-versa. Por exemplo, na forma-dinheiro o capital pode funcionar como meio circulante, como capital monetário emprestável, etc., mas não pode funcionar como meio de produção. As mercadorias, em contrapartida, não podem funcionar como meio circulante.

Esta definição do capital permite precisar melhor o dinheiro no capitalismo como objeto de estudo. Se por um lado, o capital existe apenas como sucessão das formas dinheiro e mercadoria, e além disto o capital é a forma dominante de existência dos meios de produção e de vida<sup>1</sup>, isto implica, por outro lado, que todas as mercadorias e todo o dinheiro são formas de existência do capital, em funcionamento ou em repouso. Assim, dizer que o objeto é o dinheiro no capitalismo, implica dizer que o objeto é o capital na forma monetária. Mas esta proposição, embora aparentemente esclarecedora, contém uma contradição, pois já se disse que o capital na forma monetária só pode comportar-se como dinheiro, ou seja, só pode realizar as funções de dinheiro, e estas já são conhecidas pela exposição da sua gênese e funções na circulação simples. Um passo adiante no esclarecimento da questão consiste em afirmar que, no capitalismo, o dinheiro existe sempre como forma do capital, isto é, como capital monetário, mas se define tanto por suas determinações como simples dinheiro, quanto por suas determinações como capital, e esta é a origem da complexidade do objeto. De modo mais prático, isto significa que o capital monetário exerce concomitantemente as funções de dinheiro e de capital, e o modo como o faz é que deve ser identificado.

<sup>1</sup> Uma vez que a produção em base capitalista está plenamente desenvolvida, deve-se pressupô-la em estado puro, isto é, toda produção é produção de mercadorias pelo capital, portanto todas as mercadorias circulantes são capitais-mercadorias, e correspondentemente todo o dinheiro circulante é expressão monetária de capitais em processo de reprodução. Isto significa que ambos são, na circulação, expressão do movimento de capitais individuais. Assim, o dinheiro na circulação representa o capital em seu estado monetário, e realiza as funções monetárias do capital, isto é, funções que o capital tem que realizar como dinheiro.

Um esclarecimento adicional é necessário, em relação ao pressuposto dominante, mencionado acima, do dinheiro concebido basicamente como meio circulante e na função de meio de circulação, e como criação arbitrária do Estado. No sistema teórico de Marx, entende-se por funções de dinheiro o conjunto das funções que compõem o dinheiro na sua totalidade e não apenas as suas funções na circulação. Deste modo, incluem-se no estudo do dinheiro no capitalismo a identificação do modo pelo qual ele exerce as funções de medida do valor e padrão de preços e, além da função de meio de circulação, as funções de meio de pagamento, de entesouramento e dinheiro mundial.

Do exposto decorre que o estudo do dinheiro no capitalismo deve necessariamente abordar as funções do dinheiro divididas em dois grupos. Por um lado as funções intrínsecas ao dinheiro em si, que são principalmente aquelas que constituem pressupostos da circulação, correspondentes ao dinheiro como equivalente geral, isto é, as funções de medida do valor e padrão de preços, às quais se acrescentam funções de circulação caso o ouro ainda circule sob a forma de moedas ou barras, e por outro lado as funções desempenhadas por formas derivadas do dinheiro - basicamente o dinheiro de crédito - em nome do dinheiro, no que se englobam as demais funções, de meio de circulação, meio de pagamento, meio de entesouramento e dinheiro mundial. Entretanto, é preciso contemplar o fato de que o dinheiro desempenha, na circulação, funções do capital quando no estado monetário, ou como momento monetário de capitais em movimento cíclico, que são *funções monetárias do capital*, ao mesmo tempo que, dado o caráter do entesouramento como reserva de capital-monetário, o meio circulante é sempre uma fração do capital-monetário entesourado realizando funções de circulação, correspondentes ao simples dinheiro. Por outro lado, o dinheiro representa capital e desempenha funções próprias do capital, que são *funções de capital do dinheiro*, que são as de capital monetário, capital monetário portador de juros e capital fictício. Portanto deve-se desenvolver as funções do dinheiro no capitalismo segundo os dois grupos apontados. Aqui inicialmente as funções do segundo grupo, isto é, as funções desenvolvidas na circulação e a partir da circulação.

### 5.3. Formas do dinheiro de crédito - o meio circulante

O meio circulante é composto pelo dinheiro nas funções de meio de circulação e meio de pagamento, comparecendo nelas em diferentes formas. Na circulação simples a função de meio de circulação é

desempenhada basicamente pela moeda de ouro (ou prata, conforme o país), e por signos de valor, na forma de moedas divisionárias ou de papel-moeda estatal de curso forçado<sup>1</sup>, e a de meio de pagamento pelo ouro. Na circulação capitalista o dinheiro funciona predominantemente como meio de pagamento. Assim, na função de meio de circulação das mercadorias ele é amplamente substituído por instrumentos de crédito - o dinheiro de crédito, que posteriormente o substitui também na função de meio de pagamento, o que significa que as mercadorias são colocadas em circulação principalmente através de títulos de crédito, inicialmente títulos comerciais e posteriormente, no lugar delas, as notas bancárias e, contemporaneamente depósitos e cheques. Todavia, o uso de moedas de ouro como meio de circulação, e de barras como meio de pagamento nos mercados internos sobreviveu basicamente até a I Guerra Mundial. O ouro em barras foi sempre, e continua sendo, dinheiro mundial e ainda é utilizado como meio de pagamento nas transações internacionais, nas quais todavia também já se generalizou o uso de formas de dinheiro de crédito. Finalmente, signos de valor são utilizados como moeda divisionária.

O surgimento e a difusão do uso de notas bancárias como meio circulante constituiu a origem da polêmica sobre a teoria do dinheiro que percorreu todo o século XIX<sup>2</sup>. Marx aponta como origem dos equívocos da teoria do dinheiro, de Ricardo, o fato de este confundir a nota bancária com o papel-moeda estatal de curso forçado e, conseqüentemente, como fenômeno da circulação metálica. Assim, convém iniciar a exposição sobre o dinheiro de crédito esclarecendo a diferença entre o papel-moeda estatal de curso forçado e o papel-moeda como dinheiro de crédito, cuja forma típica é a nota bancária.

O papel-moeda apresenta-se sob duas formas no sistema teórico de Marx<sup>3</sup>: em primeiro lugar cédulas de papel como signos de valor<sup>4</sup>, isto é, que substituem o dinheiro real na sua função de moeda ou

<sup>1</sup> "Dinheiro de papel estatal com curso forçado é a forma acabada do *signo de valor*, e a única forma do dinheiro de papel que brota diretamente da circulação metálica ou da própria circulação simples de mercadorias" (Marx, 1974b, p. 208; 1980a, p. 181).

<sup>2</sup> Para um excelente panorama desta polêmica e do papel da nota bancária, consulte-se a obra clássica de Rist (1945), cuja primeira edição é de 1909.

<sup>3</sup> Uma destas formas é o "...dinheiro de papel do Estado com curso forçado. Origina-se diretamente da circulação metálica. O dinheiro de crédito pressupõe, ao contrário, relações que, do ponto de vista da circulação simples de mercadorias, ainda nos são inteiramente desconhecidas. Observemos porém, de passagem, que, do mesmo modo que o verdadeiro dinheiro de papel origina-se da função do dinheiro como meio de circulação, o dinheiro de crédito possui sua raiz naturalmente desenvolvida na função do dinheiro como meio de pagamento" (OC, I, p. 108).

<sup>4</sup> Marx os denomina 'Staatspapiergeld', que literalmente significa dinheiro de papel do Estado, que aqui se designará, para simplificar, como papel-moeda estatal.

meio de circulação, incluindo-se também aí a moeda divisionária. Esta forma é a mais característica da circulação simples, na qual a função de meio de circulação é predominante, e na qual portanto o papel-moeda comparece no lugar do ouro ou meramente representando o ouro que em seu lugar deveria circular. Por isto é que Marx diz que "origina-se diretamente da circulação metálica". Em segundo lugar, cédulas de papel que constituem títulos de direito a dinheiro, portanto títulos de crédito, que Marx denominou dinheiro de crédito, cuja forma mais geral ao tempo de Marx, na Inglaterra, era a nota bancária conversível, que assegurava ao portador o direito de sacar no banco o seu valor em dinheiro real, isto é, em ouro. Assim, a nota bancária constitui uma forma de papel-moeda completamente diferente da primeira. Mas a nota bancária não era, para Marx, "o" dinheiro de crédito, mas apenas a sua forma mais geral. A sua exposição aponta diversas outras formas de dinheiro de crédito, como as próprias letras de câmbio, que constituem a forma original, e ainda cheques, depósitos, etc. Como regra geral pode-se dizer que constituem formas de dinheiro de crédito todos os títulos de crédito que exercem funções de dinheiro, isto é, que se utilizam como meio de circulação ou de pagamento. Portanto, nem todo título de crédito funciona como dinheiro de crédito, mas todo dinheiro de crédito constitui um título de crédito. Ao mesmo tempo, parece também poder-se dizer que, segundo Marx, o que o dinheiro de crédito faz, ao realizar uma função monetária, é transferir créditos ou direitos a dinheiro entre os agentes econômicos. Assim, ao pagar uma dívida ou uma compra com letras de câmbio de um terceiro, o comprador está transferindo ao vendedor o crédito que possui junto a este; quando paga com notas bancárias, está transferindo o crédito que possui junto ao banco.

É por esta razão que Marx caracteriza diversas transações monetárias como mudanças de uma forma a outra de dinheiro de crédito. Assim, o desconto de letras de câmbio consiste em trocar uma forma de dinheiro de crédito, a letra de câmbio, por outra, a nota bancária; depositar notas bancárias em conta-corrente consiste também na simples troca de formas de dinheiro de crédito.

No que diz respeito à primeira forma, o dinheiro de papel do Estado de curso forçado ou circulação forçada, isto é, inconvertível, que Marx denomina 'verdadeiro dinheiro de papel'<sup>1</sup>, que se origina 'diretamente da circulação metálica' e da função de meio de circulação do dinheiro, deve-se ressaltar

<sup>1</sup> É o 'verdadeiro' dinheiro de papel porque cada cédula de papel ocupa o lugar de uma moeda de ouro, portanto de dinheiro real como meio de circulação, enquanto a nota bancária, por exemplo, não está no lugar de uma moeda de ouro, mas representa direito a ela depositada no banco ou, no caso da letras de câmbio, representa direito ao valor nela expresso em dinheiro real.

o seguinte. Em primeiro lugar, a circulação metálica pressupõe a existência um padrão monetário fixado pelo Estado e, conseqüentemente, um processo de cunhagem que é responsabilidade do mesmo Estado. Na cunhagem, porém, o Estado limita-se a receber o ouro dos particulares e devolvê-lo convertido em moedas de ouro. Isto é, o papel do Estado é puramente formal, embora essencial, pois o dinheiro-ouro é gerado naturalmente pelo desenvolvimento das trocas e é materialmente produzido por produtores privados como qualquer outra mercadoria, cabendo ao Estado apenas fixar o peso da unidade monetária e colocar-lhe o seu carimbo. A receita de senhoriagem é geralmente pequena, e a principal fonte das receitas do Estado são os impostos. Mas o Estado passou a utilizar o poder que lhe foi atribuído no campo monetário para, em momentos de déficit, emitir cédulas de papel no valor da unidade monetária de ouro, às quais imprimiu curso forçado, para realizar os pagamentos relacionados às suas despesas. Estas cédulas são inconvertíveis e, na medida que ingressam na circulação com o mesmo valor da moeda de ouro, constituem signos dela, signos de valor ou dinheiro simbólico. Por serem obrigatoriamente recebidas em pagamento, realizam a função do dinheiro como meio de circulação. Deve-se atentar para o fato de que este papel-moeda é lançado no interior do meio circulante constituído por moedas de ouro. Assim, o meio circulante passa a ser constituído pela soma das moedas de ouro e do papel-moeda inconvertível, sendo que as cédulas de papel-moeda expressam o mesmo valor e o mesmo título da unidade monetária de ouro. Este papel-moeda circula unicamente por ter curso forçado, o que significa que os vendedores apenas o recebem devido a esta imposição, pois evidentemente todos preferem possuir moedas de ouro. Deve-se notar que este papel-moeda não funciona como meio de entesouramento, devido à sua precariedade. Assim sendo, ninguém deseja, nem pode, manter em mãos o papel-moeda, portanto passa-o adiante imediatamente. Esta é a razão do pressuposto de que o papel-moeda inconvertível nunca sai da circulação, pois ninguém deseja retê-lo, portanto procura imediatamente desfazer-se dele, de modo que quando papel-moeda entra na circulação, uma parte equivalente das moedas de ouro é dela retirada.

Assim, na medida que o Estado expande a emissão de papel-moeda inconvertível, as moedas de ouro vão sendo retidas, portanto entesouradas, e o papel-moeda vai ocupando espaço na circulação. A massa total do meio circulante, composto pela soma das moedas de ouro e do papel-moeda, representa o valor total de moedas de ouro que deveriam circular caso não houvesse papel-moeda inconvertível em ação, sendo este valor determinado, como já exposto, pelo valor total das transações a realizar e a pagar no período. Portanto, na medida que a introdução de papel-moeda de mesma denominação da moeda de ouro circulante, constitui um excesso de meio circulante, este ajusta-se



através do entesouramento de um volume correspondente de moedas de ouro. Neste caso, se a emissão de papel-moeda prosseguir até ultrapassar a massa monetária necessária, o papel-moeda se desvaloriza, isto é, o seu valor real cai abaixo do seu valor nominal ou de face, pois, na medida que ninguém deseja manter em mãos o papel-moeda e todos o recebem em pagamento a contragosto, os preços sobem porque os vendedores passam a aceitar papel-moeda apenas com ágio, o que provoca a elevação de preços, isto é, a desvalorização do dinheiro. Esta é a razão da regra do mínimo da circulação, formulado por Marx e exposta no primeiro capítulo.

Há neste aspecto um caso especial, que é o dos signos de valor atuantes na esfera de mercado caracterizada por transações de valores muito baixos, cuja circulação, ainda na época de Marx, era limitada pelo estabelecimento de um valor máximo de pagamento em que tais signos eram obrigatoriamente aceitos. Esta moeda, também chamada moeda divisionária, constitui apenas um recurso técnico para poupar o material monetário e facilitar a circulação, pois destina-se precisamente a substituir o ouro em esferas nas quais o desgaste deste é muito grande e onde a sua presença material é desnecessária, pois as peças monetárias servem exclusivamente como meio de circulação. Assim, é evidente que nem o signo de valor nem a moeda divisionária caracterizam um crédito do portador junto à casa de cunhagem ou casa da moeda, e menos ainda junto a um banco<sup>1</sup>.

A segunda forma do papel-moeda, a nota bancária, tem sua origem, inicialmente, nos certificados de propriedade do ouro depositado pelos capitalistas, e em seguida na articulação entre o crédito comercial e o crédito bancário através do desconto e portanto na função de meio de pagamento do dinheiro, já sob a vigência do sistema bancário e da circulação capitalista. A nota bancária é, portanto, um fenômeno que nasce desde o início do processo de constituição da circulação capitalista e, nas duas formas originárias citadas, representa a relação econômica (social) credor/devedor. Convém examinar com maior detalhe a razão pela qual Marx afirma que 'o dinheiro de crédito possui sua raiz naturalmente desenvolvida na função do dinheiro como meio de pagamento'. Na circulação as mercadorias são trocadas por dinheiro, mas com o crédito comercial o pagamento é postergado, de modo que o dinheiro só intervirá no momento de pagar, o que significa que as mercadorias são entregues não em troca de dinheiro presente, mas em troca de promessas de pagamento futuro, o que caracteriza a função do dinheiro como meio de pagamento. Assim sendo, até

<sup>1</sup> "O papel-moeda estatal não se apóia sobre uma relação de crédito, e é completamente equivocado designá-lo como dívida pública ou dinheiro de crédito" (Hilferding, 1985, p. 67; 1973, p. 73).

o vencimento o valor da mercadoria existe sob a forma de títulos comerciais que representam dinheiro futuro, e nesta qualidade circulam como substitutos do dinheiro, isto é, como dinheiro de crédito. Portanto, estes títulos existem e podem circular em funções monetárias porque representam dinheiro a ser recebido no futuro, ou seja, dinheiro na função de meio de pagamento, o que demonstra que o dinheiro de crédito, representado por tais títulos, tem sua origem na função de meio de pagamento do dinheiro.<sup>1</sup>

A nota bancária, surgida como certificado de depósito de ouro, desenvolve-se como dinheiro de crédito propriamente dito a partir da vinculação da função, atribuída ao capital de comércio de dinheiro, de guarda das reservas de capital monetário dos capitalistas, com o crédito comercial, através do desconto de títulos comerciais com notas bancárias. Na medida que os portadores dos títulos comerciais recebem notas bancárias ao invés de ouro, que é o dinheiro real, o desconto consiste na substituição de um título de crédito por outro. As diferenças residem, em primeiro lugar, no fato de que a nota bancária tem aceitação mais ampla que a letra de câmbio e é de manipulação mais conveniente que o ouro; em segundo lugar, a letra de câmbio é um direito a dinheiro em data futura e nominal, enquanto a nota bancária é conversível em ouro à vista, ou seja, no momento que convier ao portador. Verifica-se que a nota bancária tem sua origem nas relações comerciais entre capitalistas, constituindo portanto uma forma de dinheiro comercial, segundo a expressão que Marx aplicou às letras de câmbio. Esta é a razão pela qual as notas bancárias eram geralmente de valores elevados, de até L 1.000, na Inglaterra, segundo referências de Marx (DK, III, p. 495; OC, III/2, p. 54).

Assim, no caso clássico da Inglaterra, as notas bancárias de uma libra esterlina (unidade do padrão de preços inglês) circulavam ao lado do soberano, que era a moeda de ouro do mesmo valor (nas esferas das trocas de valores mais baixos circulavam moedas de prata de 1 xelim, constituindo a

---

<sup>1</sup> “De modo geral o dinheiro funciona aqui só como meio de pagamento, isto é, a mercadoria é vendida não contra dinheiro, mas contra uma promessa escrita de pagamento em determinada data. Estas promessas de pagamento (...) podem ser agrupadas sob a categoria geral de letras de câmbio. Até o dia do seu vencimento e pagamento estas mesmas letras de câmbio circulam como meio de pagamento; e elas constituem o dinheiro comercial propriamente dito. Na medida que elas finalmente se compensam através da igualação entre crédito e débito, funcionam absolutamente como dinheiro, pois então não ocorre uma transformação final em dinheiro. Assim como estes adiantamentos mútuos dos produtores e comerciantes entre eles constituem a base propriamente dita do crédito, o seu instrumento de circulação, a letra de câmbio, constitui a base do dinheiro de crédito propriamente dito, das notas bancárias, etc. Estas não se apóiam na circulação monetária, seja de dinheiro metálico ou do papel-moeda estatal, mas na circulação de letras de câmbio” (OC, III/1, p. 301; DK, III, p. 377-8).

chamada moeda divisionária). Estas notas bancárias, como se pode deduzir do exposto acima, em nada se identificam com o papel-moeda estatal de curso forçado. Enquanto este funcionava como signo das moedas de ouro, portanto como dinheiro simbólico, as notas bancárias representavam um crédito em dinheiro real - ouro - que o seu portador possuía no Banco da Inglaterra (ou nos bancos emissores menores, quando se tratasse das notas bancárias emitidas por estes). As moedas de ouro constituíam uma fração relativamente reduzida do meio circulante e funcionavam basicamente como meio de circulação, enquanto as notas bancárias apresentavam-se em valores altos, como já indicado, funcionando predominantemente como meio de pagamento nas transações comerciais, portanto como 'dinheiro comercial', embora também funcionassem como meio de circulação, principalmente no caso das notas de uma libra esterlina. Utilizava-se também barras de ouro - bullion - como meio de pagamento de valores elevados, principalmente no comércio internacional.

A difusão da nota bancária como substituto do dinheiro real na circulação requer maior aprofundamento, podendo-se para isto dividir o processo em momentos hipotéticos sucessivos, como segue. Deve-se partir, em um primeiro momento, do meio circulante constituído inteiramente por dinheiro real, isto é, ouro, ou signos de valor, na função de meio de circulação, portanto simples moeda. Com o surgimento do crédito comercial, no segundo momento, desenvolve-se a função de meio de pagamento. Esta implica, como já se assinalou, que o dinheiro real deixa de intervir como meio de circulação, isto é, como meio de fazer as mercadorias circularem. Agora são títulos de crédito que funcionam como meio de circulação. Estes devem ser pagos em data posterior, e é no momento do pagamento que o dinheiro real intervém pagando as dívidas, e esta função denomina-se meio de pagamento. Numa situação hipotética em que todas as vendas fossem feitas a crédito comercial, sem que os títulos fossem transferidos, o meio circulante seria composto apenas por dinheiro na função de meio de pagamento, liquidando as dívidas integralmente nas datas de vencimento. A quantidade do meio circulante seria a mesma. Mas, no terceiro momento, os títulos de crédito a vencer passam a ser utilizados como meio de compra, isto é, mercadorias são compradas sem utilizar dinheiro como meio de circulação e sem emissão de títulos específicos para cada transação, mas transferindo títulos a vencer de terceiros. Começa assim a surgir o dinheiro de crédito. Assim, se A deve a B e este compra de C com o título de A, ao invés de dois pagamentos em dinheiro - de A a B e deste a C - haverá um só, de A a C. Pode-se estender o exemplo, supondo que C compra de D com o mesmo título, de modo que, ao final, ao invés de três pagamentos - de A a B, deste a C e deste a D -, haverá apenas um, de A a D. Portanto, reduz-se o meio circulante necessário para

determinado valor de transações, isto é, uma parte do dinheiro circulante na função de meio de pagamento torna-se dispensável.

Em um quarto momento introduz-se a compensação de créditos. Como se supôs que as transações só se dão por crédito comercial, e como todos são compradores e vendedores alternadamente, é óbvio que cada indivíduo tornar-se-á credor, ao vender, e devedor ao comprar. Terá sempre, portanto, títulos a pagar e a receber. Assim, ao invés de pagar e receber em dinheiro, os débitos e créditos em seu nome são compensados, pagando-se em dinheiro apenas o saldo restante, se houver. Assim, grande parte do dinheiro até então necessário para a função de meio de pagamento torna-se dispensável, e a quantidade do dinheiro real circulante depende apenas da soma dos saldos a pagar em determinado período. Nesta altura, a maioria das transações estão sendo feitas e pagas com a emissão e a compensação de títulos de crédito, sendo pequena, em termos relativos, a quantidade de dinheiro real. Uma massa considerável de títulos comerciais circula, passando de mão em mão como dinheiro comercial. No quinto momento introduz-se o sistema bancário - aliás indispensável para que o sistema de compensações atinja proporções realmente significativas - no qual os capitalistas depositam os seus fundos de reserva de dinheiro na função de meio de pagamento, para pagar as dívidas a vencer ou os saldos restantes das compensações. Os bancos retêm o ouro e o trocam por notas bancárias, e com elas também descontam títulos comerciais em circulação. Tais notas são títulos de direito sobre ouro depositado nos bancos e circulam em seu lugar, são portanto dinheiro de crédito, mas não se identificam com os signos de valor, que substituem o ouro apenas na função de meio de circulação e não constituem direito a ouro bancário. Como direito a ouro, notas bancárias funcionam plenamente como meio de pagamento, portanto podem substituir o ouro circulante nesta função. Ao invés do ouro, é com notas bancárias que se liquidam os saldos das compensações. Assim, o dinheiro metálico, inicialmente substituído por títulos de crédito na função de meio de circulação, é substituído inclusive na função de meio de pagamento, neste caso por um título especial, de crédito sobre o dinheiro real depositado nos bancos.

Assim, o dinheiro real é integralmente substituído, como meio circulante, por dinheiro de crédito, em três etapas. Na primeira o dinheiro é substituído por títulos como meio de circulação; na segunda é amplamente dispensado da função de meio de pagamento através da difusão da transferência e compensação de tais títulos; finalmente, é inteiramente substituído pela nota bancária na função que ainda lhe resta, de meio de pagamento na liquidação dos saldos das compensações.

Finalmente, deve-se registrar que o dinheiro de crédito constitui uma categoria extremamente complexa, e a completa apreensão do seu estatuto teórico no sistema de Marx ainda não foi alcançada. Assim, a nota bancária baseia-se em operações de crédito mas não se confunde com elas: relaciona-se com a reserva metálica do sistema bancário, mas a configuração desta relação não está suficientemente clara: funciona como meio de circulação com curso forçado mas não se confunde com o papel-moeda estatal de curso forçado. As dificuldades da sua conceituação estão adequadamente refletidas pela discussão realizada por Klagsbrunn (1992).

### Dinheiro estatal x dinheiro privado

Frequentemente se afirma que o dinheiro de crédito constitui uma forma de dinheiro privado, em oposição ao papel-moeda estatal de curso forçado, visto como criação arbitrária do Estado, como por exemplo em Knapp, seguido por Keynes ou, como ocorre com Hilferding, que o encara como "produto social que emerge da circulação" (Hilferding, 1985, p. 66; 1973, p. 72). Mas estas suposições não parecem inteiramente procedentes. A teoria de Knapp já foi mencionada e opõe-se frontalmente às concepções de Marx, pois ela assevera que o dinheiro em si é pura convenção, mesmo quando metálico, e não apenas o papel-moeda estatal. Mas a opinião de Hilferding requer melhor exame. Como já se mencionou, o dinheiro emerge do processo das trocas privadas como um processo espontâneo e não deliberado. Mas ele é um produto social, do universo das trocas, e não deliberado dos agentes privados, embora resulte da ação coletiva destes. Somente quando ele já está constituído como equivalente de valor, tendo portanto caráter social geral, é que o Estado intervem, como resposta à necessidade de padronização do material monetário. Mas o Estado apenas fixa o padrão monetário e cunha a moeda, garantindo a sua qualidade ou, nas palavras de Marx, coloca o seu carimbo sobre o dinheiro já existente. Mas o próprio material monetário, isto é, o ouro que circula como dinheiro ou repousa entesourado, é produzido e distribuído por produtores privados como qualquer outra mercadoria, sendo apenas cunhado na casa de cunhagem gerida pelo Estado. Mas a emissão de papel-moeda estatal de curso forçado constitui sempre um componente complementar e aparentemente de caráter excepcional, em relação à circulação metálica, embora utilizado pelo Estado em proveito próprio em circunstâncias propícias. Neste sentido não parece procedente a indicação de Hilferding, pois o papel-moeda estatal de curso forçado, embora emitido arbitrariamente pelo Estado, tem um papel complementar e decorre das funções de regulamentação

atribuídas ao Estado, mas com base no dinheiro real, criado e permanentemente recriado no processo das trocas privadas.

O que ocorre com o dinheiro de crédito não parece essencialmente diferente, pois também é produzido por produtores privados<sup>1</sup> e apenas sancionado pelo Estado, que também neste caso recebe funções de regulamentação e fiscalização. A diferença é que o dinheiro metálico é produzido por particulares no interior da relação vendedor-comprador característica da circulação simples, enquanto o dinheiro de crédito é produzido por particulares no interior da relação credor/devedor, característica da circulação capitalista, constituindo uma espécie de segunda potência do dinheiro, pois a relação credor/devedor que gera o dinheiro de crédito erige-se sobre a relação vendedor/comprador que gera o dinheiro. As funções desempenhadas pelo Estado diferem, evidentemente, como resultado das diferenças entre as características da circulação simples e da circulação capitalista, mas nos dois casos são funções de fiscalização e regulamentação que nenhum particular, individualmente, pode realizar, devido ao interesse econômico envolvido que o impede de executá-las em nome coletivo. Assim, na circulação metálica cabe ao Estado assegurar a qualidade do material monetário, fixando o padrão e impedindo a falsificação, isto é, o Estado padroniza o dinheiro e lhe põe o seu carimbo. Na circulação capitalista, cabe ao Estado regulamentar, na medida do possível, as condições em que o dinheiro de crédito é emitido, procurando por um lado impedir a emissão de dinheiro de crédito fictício ou fraudulento, e por outro lado conter os efeitos perversos da excessiva elasticidade que o crédito confere ao processo de reprodução, controlando o seu volume. Neste caso, além de fixar o padrão de preços, o Estado fixa as regras de emissão de dinheiro de crédito e centraliza esta função no BC. Em ambos os casos, também é evidente, o próprio Estado causa, por meios adequados, os problemas que é encarregado de evitar.

O papel-moeda estatal de curso forçado é inconvertível e emitido discricionariamente pelo Estado e está sujeito à lei do mínimo da circulação, isto é, a sua emissão deve limitar-se ao volume mínimo que geralmente atinge no seu processo contínuo de sístole e diástole, pois se o ultrapassar a unidade monetária se desvaloriza. A nota bancária, ao contrário, é convertível e emitida em resposta ao nível de atividade, contraindo-se e expandindo-se segundo os correspondentes movimentos do processo de reprodução social. O papel-moeda estatal de curso forçado deve sempre circular ao lado da moeda

---

<sup>1</sup> Marx comenta, significativamente, que no caso do "dinheiro de crédito, (...) a própria circulação funciona como fábrica [Productionsatelier] de dinheiro" (Marx, 1980d, II/3.5 p. 1718).

metálica, limitada pelo mínimo de circulação, enquanto a nota bancária pode ocupar inteiramente o espaço do meio circulante, pois ela é emitida pelo sistema bancário como expressão de valores já realizados idealmente e portanto desde o início responde às necessidades da circulação de mercadorias já realizada. Uma vez cumprida a sua função de meio circulante ela retorna à sua origem, o sistema bancário, ou o tesouro (DK, III, p. 497; OC, III/2, p. 56). A relação das notas bancárias com o ouro consiste no fato de que o dinheiro real - o ouro como equivalente geral - serve-lhe como base da expressão dos seus valores, nas funções de medida do valor e padrão monetário legal ou de preços. As notas bancárias não representam as moedas de ouro circulantes, mas constituem direitos a ouro depositado nos bancos. Elas não fazem parte do meio circulante em si como sistema monetário, mas de uma complexa estrutura de vínculos e instrumentos creditícios que constitui o sistema de crédito.

#### A difusão do depósito substituindo a nota bancária

Como já se mencionou, o enfoque quantitativista tornou-se amplamente vitorioso na Inglaterra, com a imposição legal das suas proposições através das leis bancárias de 1844-5. Interessa aqui apenas mencionar a regra prevista nestas leis para a emissão monetária, isto é, de notas bancárias, que estiveram no centro das polêmicas monetárias da época. O Banco da Inglaterra estava autorizado a emitir notas bancárias, através do seu departamento de emissão, em primeiro lugar no valor integral da reserva de ouro existente em seus cofres, e em segundo lugar um máximo de L 14 milhões, em contrapartida de títulos públicos. Assim, estabelecia-se um limite artificial à emissão de uma forma de dinheiro - a nota bancária - cuja quantidade flutuava segundo o nível da atividade econômica. Sabe-se que este limite foi rompido, por autorização expressa do Parlamento, em todos os momentos em que deveria ter funcionado, isto é, sempre que a atividade da economia reclamava um volume de emissões superior ao limite estabelecido, o que constituiu a comprovação empírica da sua inocuidade. Todavia, esta limitação teve por efeito estimular a difusão mais ampla e rápida de uma nova modalidade de dinheiro de crédito, que já surgira na Inglaterra e já havia conquistado expressão ao tempo de Marx, que são os depósitos à vista movimentados por cheques, cuja emissão não estava sujeita a nenhuma limitação e que funcionava de modo idêntico à nota bancária<sup>1</sup>. Efetivamente, quando alguém depositava certa quantidade de dinheiro metálico, descontava títulos comerciais ou

<sup>1</sup> Outra razão para a expansão do sistema de depósitos, apontada por Schumpeter, foi o surgimento e rápida expansão das sociedades anônimas bancárias, "dando um impulso decisivo aos depósitos bancários porque não tinham o direito de emitir notas" (Schumpeter, 1964a, p. 391).

tomava um empréstimo direto em dinheiro, o banco entregava notas bancárias no valor da transação, estando sujeito ao limite legal de emissão de notas. Entretanto, ao invés de entregar notas o banco podia abrir uma conta-corrente em nome do cliente, a ser movimentada através de cheques<sup>1</sup>. Deste modo o meio circulante podia ser expandido sem nenhum limite exceto a própria dinâmica do processo de reprodução de capital em termos agregados, que é o determinante do volume das transações e consequentemente do movimento do dinheiro de crédito. Embora o sistema de depósitos já existisse, a lei de 1844 constituiu um estímulo à sua difusão mais rápida e mais ampla. Aos poucos o depósito tornou-se a forma predominante do dinheiro de crédito, diferenciando-se porém da nota bancária ou papel-moeda de crédito pelo fato de que este é que possui curso legal<sup>2</sup>. Isto não significa, porém, que o depósito e o uso do cheque tenham se difundido explosivamente, pois, sendo o cheque um instrumento privado de transferência de crédito, a sua aceitação depende da credibilidade dos emissores, e esta aumenta à medida que as conexões econômicas se solidificam, assim como as garantias jurídicas da conversão dos cheques em dinheiro. Em suma, a expansão do uso do depósito e do cheque corresponde a um nível avançado de desenvolvimento das estruturas econômica e bancária<sup>3</sup>.

Deve-se assinalar que, na interpretação de Marx, o depósito não se equipara à nota bancária ou à moeda metálica em circulação, mas constitui um meio de substituí-los, de modo que a expansão do uso do cheque corresponde à contração do meio circulante. Este é sempre composto, na época de Marx, pela soma de dinheiro metálico (moedas e barras) e notas bancárias em efetiva circulação. Esta conceituação está implícita no capítulo 31 do O Capital, III, em que Marx procura demonstrar que o montante do capital monetário emprestável é independente da quantidade do meio circulante. A sua demonstração apóia-se basicamente no fato de que o capital monetário emprestável é constituído pela soma dos depósitos existentes nos bancos (admitindo um sistema bancário desenvolvido), e que

<sup>1</sup> "Ao invés da nota de papel o banco pode abrir um crédito contábil para A, de modo que este, seu devedor, torna-se seu depositante imaginário. Ele paga seus credores com cheques contra o banco, e o recebedor destes cheques os transfere ao seu banqueiro, que os troca com cheques contra ele na câmara de compensação. Neste caso não ocorre nenhuma interferência de notas ..." (OC, III/1, p. 348; DK, III, p. 435).

<sup>2</sup> Lapavistas confere merecida importância à difusão do depósito bancário, a ponto de defini-lo, ao lado da nota bancária, como forma típica do dinheiro no capitalismo contemporâneo, correspondente a uma das funções também típicas do capitalismo, que é de meio de entesouramento: "Duas formas de dinheiro de crédito são de particular importância: notas bancárias e *dinheiro de depósito*" (Lapavistas, p. 304, grifos acrescentados).

<sup>3</sup> Keynes sugere uma escala de evolução do sistema bancário, em quatro etapas, tendo como critério o desenvolvimento do tipo de depósito e do instrumento de pagamento, sendo a mais avançada aquela em que os pagamentos são feitos generalizadamente em cheques (Keynes, 1979a, p. 35).



estes constituem um múltiplo do meio circulante, com base no fato de que cada unidade de dinheiro real cria diversas unidades monetárias em depósitos e empréstimos, segundo o número de vezes que funciona, em média, como meio de circulação ou de pagamento em um período dado, e o número destas funções que são mediadas pela conversão do dinheiro em depósito bancário<sup>1</sup>. Deve-se lembrar que a tese básica de Marx nesta matéria é que, no capitalismo, o dinheiro nas funções de meio circulante deve ser diferenciado do dinheiro como capital monetário em suas várias formas. Finalmente, embora o sistema de crédito possa dar origem a diversos instrumentos de transferência de créditos, portanto formas do dinheiro de crédito, e a própria nota bancária constitua uma destas formas, as suas diferenças não devem ser omitidas em função da sua identidade geral. Neste sentido, a particularidade da nota bancária como forma especial do dinheiro de crédito em relação às demais formas, deve ser sublinhada<sup>2</sup>.

O conceito de dinheiro de crédito de Marx possui um caráter geral, que se baseia na evidência de que a função predominante do dinheiro, no capitalismo, é de meio de pagamento, com base na generalização da relação credor/devedor sobrepondo-se à relação vendedor/comprador. Como resultado disto a circulação das mercadorias é mediada generalizadamente pelo crédito nas mais variadas formas e modalidades, que se expressam em diversas formas de dinheiro de crédito, mas assumem, ainda hoje, a forma mais geral de nota bancária como papel-moeda.

#### Crédito x padrão-ouro

O conceito de sistema de crédito e dinheiro de crédito de Marx permite abordar o tema delicado da relação entre o equivalente geral como mercadoria - o ouro - e os limites que o dinheiro pode representar à expansão do sistema capitalista. Por um lado Marx é frequentemente classificado como 'metalista', sendo difícil compreender o sentido de tal classificação, uma vez que, até a década de 1930 todos eram metalistas, 'teóricos' ou 'práticos', segundo a distinção apontada por Schumpeter. O tema essencial que dividia as opiniões no passado e ainda hoje não é a base metálica, mas a concepção do dinheiro, ou os adeptos e oponentes do quantitativismo, como Steuart x Hume no

<sup>1</sup> A ilustração desta tese é feita a seguir, ao abordar o movimento conjunto do capital industrial e do sistema bancário.

<sup>2</sup> A propósito vale lembrar a objeção de Marx ao que ele considerava uma prática indevida da 'economia burguesa', ao omitir precisamente as particularidades que permitem diferenciar categorias econômicas distintas. Ao omitir a *differentia specifica*, confunde-se em uma coisa só categorias que são na verdade distintas ou diferentes modalidades de uma mesma categoria.

século XVIII e *Currency x Banking* (ou Ricardo x Tooke) no século XIX. Na realidade a tese quantitativa implica que o dinheiro, qualquer que seja a sua forma, não possui valor próprio ou intrínseco, e neste caso o material de que é feito é em princípio indiferente. Este é o caso de Ricardo, que propugnava a volta da conversibilidade, na Inglaterra, não porque atribuísse ao dinheiro o carácter necessário de mercadoria, mas apenas porque a conversibilidade, na sua opinião, constituía a única maneira eficaz de impedir que o Estado emitisse papel-moeda em excesso. Neste caso o lastro do papel-moeda constituía uma opção da política monetária e não uma imposição da natureza do dinheiro, opinião que é franca e explicitamente esposada por Keynes (Keynes, 1979a, p. 3-8), também partidário da proposta de sistema monetário de Ricardo.

Por outro lado, encontram-se opiniões depreciativas sobre a teoria do dinheiro de Marx com base na noção equivocada de que o desenvolvimento do crédito é incompatível com a hipótese de um equivalente geral de valor, constituído por uma mercadoria, como base do dinheiro. A esta noção parece estar associada outra noção equivocada, que resulta de uma leitura insuficiente ou desatenta da obra de Marx, segundo a qual a sua teoria implicaria a necessidade de que o ouro - isto é, o equivalente geral - circule pessoalmente. O equívoco básico desta noção consiste em que ela pressupõe que Marx conceba o dinheiro basicamente como meio de circulação, o que é o oposto da realidade, conforme já se expôs extensamente, pois Marx criticou contundentemente este pressuposto presente nas concepções monetárias de Hume e Ricardo. Em contraste com isto, Marx formula o conceito de sistema de crédito como expressão do desenvolvimento de relações económicas, no capitalismo, que substituem, crescentemente, a circulação metálica pela circulação de títulos de crédito. O desenvolvimento desta característica por um lado pressupõe o dinheiro-ouro como equivalente geral e, por outro lado, dispensa-o completamente de circular sob qualquer pretexto. Assim, Marx postulou explicitamente que, uma vez constituído plenamente o modo de produção capitalista e o correspondente sistema de crédito em um país, o ouro poderia deixar de circular por completo, mantendo-se porém como necessário meio de trocas internacionais<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> "Toda a história da indústria moderna mostra que o metal efetivamente só seria necessário para cobrir o saldo do comércio internacional no momento em que o equilíbrio deste estiver momentaneamente deslocado, caso a produção interna estivesse organizada. Que o interior já agora não necessita qualquer dinheiro metálico, prova-o a suspensão dos pagamentos em espécie dos chamados bancos nacionais, aos quais se apela como único socorro em todos os casos extremos" (OC, III/2, p. 49; DK, III, p. 490).

Ao formular deste modo a sua interpretação, Marx não se limitou a desenvolver especulativamente os seus conceitos básicos em termos abstratos, mas apoiou-a na evolução dos fatos econômicos. Assim, o uso do ouro como meio circulante ficou historicamente restrito, desde o início, à sua função de moeda de valores relativamente baixos, ou seja, de meio de circulação, enquanto o dinheiro comercial foi, desde o início, predominantemente o dinheiro de crédito, ou seja, os títulos comerciais. Isto significa que o ouro, na circulação, ficou restrito, primordialmente, às transações de pequenos valores, sendo as transações em valores elevados feitas, desde o início, preferentemente por dinheiro de crédito. O ouro em barras estava armazenado nos bancos e servia quase exclusivamente na função de meio de pagamento, inclusive internacional, e neste caso as transações representavam, em larga medida, apenas a liquidação dos saldos das compensações de débitos e créditos. Isto é, o ouro depositado nos bancos mudava de proprietário por operações contábeis, não necessitando fatalmente circular. Assim, o sistema de crédito nasceu e expandiu-se extraordinariamente sobre a base constituída pelo ouro como equivalente geral.

Portanto, o dinheiro na função de meio de pagamento é desde a origem, como não poderia deixar de ser, o próprio equivalente geral, o ouro. Somente mais tarde, graças à expansão do sistema de crédito baseado no ouro, foi sendo substituído por representantes socialmente sancionados deste no interior das economias nacionais, o que entretanto só ocorreu com o advento do capitalismo. É preciso não esquecer que o capitalismo constituiu-se, desde o início, como sistema mundial, e conseqüentemente o dinheiro foi condicionado, desde o início, pela necessidade de constituir equivalente geral de valor a nível mundial, que é uma condição essencial do seu caráter 'geral'. Nesta medida distingue-se decisivamente da moeda, mesmo quando feita de ouro, que é sempre dinheiro na função de meio de circulação com 'uniforme nacional', restrito portanto aos limites nacionais, devendo ser refundida em barras para ingressar no mercado mundial. Neste sentido, o dinheiro como meio de pagamento deve ser entendido na sua dimensão ampla, isto é, o material que é reconhecido como equivalente de valor em todo o âmbito da economia capitalista, portanto a nível mundial e portanto meio de pagamento a nível nacional e mundial, além de ser reconhecido como valor em dimensão social ampla, isto é, mesmo fora do âmbito estritamente comercial, como meio de pagamento de todo tipo de obrigação, como impostos, rendas, etc. É o dinheiro nesta função de meio de pagamento que constitui a base do dinheiro de crédito, portanto não moeda, signo de valor, meio de circulação, expressão efêmera do valor das mercadorias no processo da sua autonomização/extinção, que neste caso pode, portanto, ser

representado por símbolos sem valor, mas valor conservado, valor que é valor independentemente do processo imediato da troca.

Do exposto deduz-se, portanto, que o dinheiro de crédito - inicialmente sob a forma de títulos comerciais e mais tarde na forma geral de nota bancária e posteriormente de depósito bancário - e não o ouro, constituiu a forma característica do meio circulante na economia capitalista desde os seus primórdios, mas, insista-se, como expressão específica do equivalente geral e desempenhando funções deste, derivadas do caráter mercantil da economia. A este propósito vale destacar que o dólar norte-americano, até meados dos anos 60, tinha precisamente esta característica, pois dava direito ao seu portador a sacar o peso correspondente em ouro no Fed, sendo que este passou a desempenhar, após a II Guerra Mundial, funções de BC mundial, na medida que era nele que se depositavam praticamente todas as reservas mundiais e o dólar servia como dinheiro mundial substituindo o ouro na proporção fixada legalmente de 35 dólares a onça<sup>1</sup>. Deve-se ainda mencionar, a este propósito, que a utilização física do ouro como dinheiro mundial, postulada por Marx, não constitui um princípio teórico, mas resulta do caráter nacional dos padrões de preços e das garantias jurídicas que sustentam as operações de crédito. Isto significa que, na medida que, nas relações entre países, as bases jurídicas e monetárias se uniformizem, o dinheiro metálico pode ser substituído pelo dinheiro de crédito tal como nas relações internas. Isto ocorreu em escala crescente no sistema internacional baseado no padrão ouro-libra, refletindo a hegemonia monetária da libra, e posteriormente no sistema baseado no chamado padrão dólar-ouro, sob a hegemonia do dólar. Significativamente, um dos aspectos da instabilidade econômica e financeira atual situa-se na existência de padrões monetários concorrentes em um contexto mundial crescentemente integrado do ponto de vista das conexões econômicas objetivas. Neste contexto cresceram e continuam expandindo-se formas internacionalmente aceitas de dinheiro de crédito, mas em um ambiente de grande heterogeneidade institucional, de modo que o ouro em barras (bullion) continua sendo usado como meio de pagamento internacional entre governos e bancos centrais (MIT, p. 49).

---

<sup>1</sup> "Hoje, e na realidade após 1945, assistimos sem dúvida a uma terceira etapa, difícil, da história monetária: do padrão-dólar aos direitos especiais de saque, o reconhecimento de uma moeda fiduciária internacional. Na realidade é a massa de dólares detidos por Estados estrangeiros ('reservas de divisas') e em seguida por particulares e bancos privados ('eurodólares'), dólares correspondentes inicialmente ao déficit do balanço de pagamentos dos Estados Unidos, que servirá de dinheiro de crédito internacional. (...) A partir do momento em que o dólar se torna inconvertível em ouro (1971), o banco central americano ('Federal Reserve') torna-se uma verdadeira instância de pseudo-validação internacional" (Lipietz, p. 149-50).

Lapavitsas assinala, a este respeito, que "o papel mundial do ouro depende inversamente da internacionalização do sistema de crédito e da habilidade dos bancos em fornecerem dinheiro de depósito além-fronteiras. Na medida que proliferem internacionalmente meios de pagamento gerados pelo crédito, as reservas de ouro tenderão a ser utilizadas somente quando o sistema de crédito tiver sido severamente abalado e o dinheiro como dinheiro tenha que aparecer. Isto ocorrerá, tipicamente, em uma crise comercial de grandes proporções, uma guerra, uma catástrofe natural ou coisa deste tipo. O resultado será um papel decrescente para os fluxos de ouro e um crescente confinamento do metal em reservas internacionais" (Lapavitsas, p. 319).

O valor do meio circulante deve corresponder, como já se expôs, ao montante total do dinheiro necessário ao desempenho das funções de meio de circulação e de meio de pagamento em determinado período de tempo ou, em outros termos, à soma das frações monetárias necessárias ao movimento das mercadorias nos segmentos I e II da circulação. A circulação monetária está, portanto, determinada pela circulação das mercadorias. Mas a circulação das mercadorias está determinada, por sua vez, pela circulação do capital. Considerando que o capital, como já se expôs, não é nem mercadoria e nem dinheiro, isoladamente, mas a combinação de ambos como formas distintas de um mesmo valor em movimento continuamente repetido de auto-expansão, segue-se que a circulação das mercadorias e a circulação do dinheiro são ambas expressões do movimento cíclico do capital industrial como um todo subdividido em múltiplas e heterogêneas frações. Tanto na circulação simples quanto na circulação capitalista o meio circulante é regulado pelo tesouro, existente no primeiro caso como ouro retirado da circulação e no segundo como reserva do sistema bancário, e pode ser perturbado no primeiro caso por emissões excessivas de papel-moeda estatal de curso forçado e, no segundo caso, por distúrbios de diversas naturezas no processo global de reprodução do capital. Segundo a exposição de Marx, parece que a raiz das perturbações propriamente monetárias (lembrar distinção entre dois tipos de crises monetárias) reside nas contradições próprias do sistema de crédito: se este, por um lado, permite contornar os problemas associados à circulação metálica (transporte e guarda do ouro, seu volume, etc), inclusive o problema da disponibilidade quantitativa do ouro para atender à escala crescente da circulação capitalista, por outro lado o sistema de crédito confere ao processo de reprodução uma elasticidade tal que tende a levá-lo sempre à superprodução. O que ocorre nestes momentos de crise é uma contradição entre a ínfima dimensão da base-ouro do sistema em contraste com a demanda por dinheiro na forma de ouro

decorrente do seu caráter de representante material da riqueza em geral, enquanto todas as demais formas simbólicas de riqueza se desvalorizam.

#### A quantidade do meio circulante

Para Marx, o meio circulante é constituído originalmente pelo dinheiro real que se encontra em circulação em determinado período, portanto é o dinheiro desempenhando as funções de meio de circulação e de pagamento. Quando o dinheiro é substituído por títulos de crédito, o meio circulante é substituído por instrumentos de transferência de créditos, ou seja, a circulação monetária é substituída pela circulação de créditos. Assim, como já se indicou, na medida que o pagamento das compras é diferido, a atuação do dinheiro é transferida para o momento do pagamento, na função de meio de pagamento. Em uma primeira aproximação, os títulos emitidos no momento da compra não constituem dinheiro, portanto a sua circulação em funções monetárias não o converte em meio circulante. O dinheiro depositado nos bancos é, por definição, dinheiro na função de meio de entesouramento e constitui dinheiro retirado da circulação. Mas já se mostrou que constitui uma função do sistema bancário recolocar em circulação estes fundos individuais de reserva. Por outro lado, os cheques constituem instrumentos de transferência de créditos, e deste modo colocam em circulação os fundos depositados. Destes pressupostos decorre a definição dada por Marx ao meio circulante, como o total de moedas e barras de ouro, signos de valor e notas bancárias existentes e circulantes no país em determinado momento, incluindo as reservas bancárias (DK, III, p. 474; OC, III/2, p. 36). A inclusão das reservas bancárias, para fazer sentido aqui, deve referir-se aos depósitos bancários, com exceção da reserva obrigatória dos bancos.

O tratamento da quantidade do meio circulante, portanto do dinheiro que circula como meio de circulação e de pagamento, apresenta-se, na teoria de Marx, de modo diverso do que ocorre nas teorias monetárias dominantes. A principal característica diferenciadora é a aparente irrelevância da questão da sua quantidade, no capitalismo, segundo o sistema teórico de Marx. O autor assinala que a quantidade é determinada do mesmo modo que na circulação simples, isto é, pela soma das quantidades necessárias como meio de circulação e de pagamento, deduzido o valor dos pagamentos que se compensam e mais a quantidade de dinheiro que funciona alternadamente nas duas funções. Entretanto, parece que Marx formula a regra apenas para apontar a lei económica que permite ao observador compreender a lógica espontânea subjacente às flutuações no meio circulante, e não como

uma regra que necessite ser imposta do exterior a fim de que a circulação das mercadorias se desenvolva sem perturbações<sup>1</sup>, pois a quantidade de meio circulante requerida pela circulação é regulada pelo movimento de sístole e diástole da reversa bancária. Assim, a quantidade do meio circulante parece ter, no capitalismo, para Marx, um movimento totalmente passivo em relação à circulação das mercadorias<sup>2</sup>, e por isto teoricamente irrelevante.

O princípio teórico geral de Marx, nesta matéria, é de que o volume do meio circulante é determinado, tanto na circulação simples como na capitalista, pelos valores das mercadorias a circular e a pagar e pelo valor do dinheiro, dada a velocidade de circulação etc (DK, III, p. 495; OC, III/2, p. 54). Na circulação simples a quantidade necessária é regulada pelo dinheiro entesourado de modo pulverizado na economia. A única perturbação possível consiste na emissão excessiva de papel-moeda estatal de curso forçado, cujo resultado, porém, como já se indicou, decorre do princípio teórico acima: o papel-moeda se desvalorizará, de modo que o seu valor real passa a divergir do valor nominal. Isto reflete o fato de que o Estado não tem o poder de impor à circulação o valor nominal do papel-moeda, o qual, ao contrário, sempre refletirá o valor da quantidade de dinheiro metálico que deveria efetivamente circular. Do mesmo modo, o Estado não tem o poder de atribuir ao seu papel-moeda a função de meio de entesouramento, motivo pelo qual ele permanece na circulação e a satura, desvalorizando-se.

Dada a predominância da função de meio de pagamento, geralmente apenas cobrindo os saldos restantes das compensações de créditos recíprocos, resulta que o dinheiro que circula em determinado período geralmente representa uma proporção diminuta das transações efetivamente realizadas no mesmo período de tempo. O dinheiro que não está realizando funções de circulação está fora da circulação, não é portanto meio circulante. O dinheiro que está fora da circulação está entesourado, e no capitalismo moderno tende a estar depositado no sistema bancário, constituindo o dinheiro na função de meio de entesouramento. Mas no capitalismo o dinheiro é uma forma de existência do capital e o tesouro constitui a reserva de capital monetário do sistema. Já se indicou anteriormente a necessidade de fazer distinção entre o entesouramento individual e o entesouramento social, pois os

<sup>1</sup> Isto pode ser ilustrado com a crítica de Marx a Tooke justamente porque este mistura indevidamente, segundo Marx, a questão quantitativa - cuja solução Marx indica já ter sido dada na análise da circulação simples - com o problema da diferença entre o dinheiro como meio de circulação e como capital (OC, III/1, p. 339-40; DK, III, p. 424)

<sup>2</sup> Para idêntica interpretação, ver Weeks, p. 128.

capitalistas e demais detentores de dinheiro o depositam nos bancos como sua reserva ou tesouro individual ou simplesmente como moeda suspensa para fins de consumo. O sistema bancário, porém, ao concentrar em grandes blocos todas as reservas individuais, converte-as em capital de empréstimo e por este meio as redistribui e as reduz a um tesouro social de dimensões geralmente ínfimas. Como já foi desenvolvido, todo o dinheiro depositado no sistema bancário, por qualquer razão, mesmo que para os depositantes não seja capital de empréstimo, e mesmo que os bancos não paguem juros (como ocorre, frequentemente, nas contas correntes) é transformado pelo sistema bancário em capital de empréstimo.

Uma vez que parte dos rendimentos destinados ao consumo também é depositada nos bancos, como já se indicou, resulta que uma parte do fundo de reserva social existente no sistema bancário constitui apenas moeda suspensa. Esta, segundo a definição de Marx no contexto da circulação simples, em princípio não faz parte do tesouro. Porém, considerando que estes depósitos também atingem um certo nível relativamente estável, resultante de um fluxo permanente de depósitos que compensam aproximadamente os saques, uma parte destes depósitos integra o capital monetário emprestável e o tesouro social.

Resulta disto que o volume do meio circulante, no capitalismo, é regulado também pelo tesouro, tal como ocorre na circulação simples, distinguindo-se pelo fato de ser uma reserva de capital monetário, de o meio circulante ser constituído principalmente por uma forma especial de dinheiro de crédito - a nota bancária - e de as mercadorias e o dinheiro circularem como elementos do capital. Assim, na medida que as necessidades de meio circulante se reduzem, o excesso recolhe-se ao sistema bancário, retornando à circulação quando esta reclama maior volume de meio circulante<sup>1</sup>. A diferença consiste no fato de que o entesouramento obedece, no capitalismo, a motivações inteiramente diferentes das que caracterizam a circulação simples, pois no capitalismo as diversas parcelas que constituem o tesouro emergem inevitável e necessariamente do processo de reprodução do capital em termos globais, em diferentes momentos. Assim, como já foi indicado, uma parte corresponde à reserva necessária para a reposição do capital fixo, outra à retenção de lucros necessários à expansão dos

<sup>1</sup> "Os depósitos são sempre feitos em dinheiro, em ouro ou notas, ou em direitos sobre estes. Com exceção do fundo de reserva, que se contrai ou expande segundo as necessidades da circulação real, estes depósitos na realidade encontram-se nas mãos, por um lado dos capitalistas industriais e comerciantes, cujas letras de câmbio e cujos adiantamentos são com eles feitos;" etc. (OC, III/2, p. 13; DK, III, p. 447, grifo acrescentado).



investimentos, outra ainda à reserva de meios de pagamento para as dívidas a vencer, e a última é a soma das pequenas poupanças ou rendimentos destinados ao consumo, todos representando momentos ou do capital variável, ou de partes da mais-valia, como lucros, juros, rendas, etc. O movimento de sístole e diástole do tesouro realiza-se por intermédio da relação entre depósitos e saques. Assim, quando a necessidade de meio circulante se reduz, os depósitos superam os saques, ocorrendo o contrário quando a necessidade aumenta.

Lapavitsas, cuja análise penetrante e original merece destaque, assinala que no capitalismo a quantidade do meio circulante, embora regulada também pelos movimentos de sístole e diástole do tesouro, sofre influência das operações de crédito que cercam o processo de acumulação, de modo que “os fatores endógenos que determinam a quantidade de tal dinheiro de crédito são (...) substancialmente mais complexos que aqueles que influenciam os fluxos do dinheiro metálico”, situando-se principalmente nas características do sistema de crédito e da intervenção do Estado, motivo pelo qual “a quantidade de notas bancárias em circulação não permite uma determinação teórica tão precisa como a do ouro” (Lapavitsas, p. 309).

Pode-se tentar confrontar, de modo sumário, os enfoques de Marx e da teoria monetária atual, na sua vertente keynesiana. Esta última caracteriza-se por não fazer a distinção, concebida como indispensável por Marx, entre o dinheiro como meio circulante e como capital monetário. Os conceitos de oferta e demanda monetária referem-se às quantidades do material monetário, sendo a oferta dimensionada pelas emissões do BC, multiplicadas pelo sistema bancário sob a forma de depósitos. Assim, a oferta monetária, no conceito M1 norte-americano, é definida como a moeda em poder do público mais os depósitos bancários à vista, enquanto para Marx os depósitos bancários constituem predominantemente reservas de capital monetário e fazem parte da oferta de capital monetário emprestável, sendo que uma parte flutuante deste desempenha funções de meio circulante. Como já se indicou, Marx distingue a quantidade de material monetário necessário para expressar certa massa de valor em circulação, da magnitude desta massa de valor, de tal modo que a mesma quantidade de dinheiro pode representar diferentes massas de valor, ou vice-versa, em diferentes circunstâncias. Por outro lado, a teoria monetária divide a demanda monetária em demanda de transação e precaução, por um lado, e demanda de especulação por outro. Estas duas demandas oscilam, respectivamente, em resposta às oscilações do nível da renda e da taxa de juros. Como a oferta e a demanda são encarados como dois estoques, parece que as distinções entre meio circulante

e tesouro, e dinheiro e capital monetário, desaparecem. Nas condições contemporâneas o meio circulante propriamente dito - *currency* em inglês - não é motivo de regulamentação, pois o que a chamada política monetária realmente procura regulamentar e controlar é o crédito, motivo pelo qual a denominação mais adequada é de política creditícia (Thomas, 1964). Em compensação, os depósitos à vista, que integram o fundo de capital monetário emprestável, são tidos como dinheiro.

Por outro lado, isto também corresponde a dizer que o sistema bancário converte grande parte e, como tendência, todo o dinheiro existente em capital monetário ativo, isto é, em forma monetária do capital industrial, exceto a fração mínima que deve permanecer como tesouro, em primeiro lugar na medida que o converte efetivamente em capital monetário emprestável e nesta forma o redistribui ao sistema como um todo. Entretanto, bem observado o processo, todo o dinheiro existente já é de antemão forma de existência do capital, pois todo ele faz parte ou constitui um momento determinado do processo global de reprodução do capital social. Isto é evidente no caso do capital monetário propriamente dito, isto é, dos adiantamentos dos capitalistas industriais e comerciais no estágio inicial D-M dos seus capitais. Por outro lado, como se acabou de indicar no parágrafo anterior, os gastos de consumo constituem em parte expressão do capital variável, que é despendido pelos capitalistas como adiantamento de capital, e em parte da mais-valia. Estas duas partes, porém, ao mesmo tempo que são gastas como consumo, repõem os capitais dos produtores das mercadorias ou serviços que consomem. Consequentemente, a sua passagem temporária pelo sistema bancário como moeda suspensa constitui apenas um momento técnico do processo de reprodução dos capitais que aos poucos realizam. Quanto às reservas dos capitalistas, não deixam em nenhum momento de representar capitais em forma monetária. Deste modo, o meio circulante nada mais é que uma parte do fundo de reserva de capital monetário, realizando as funções rotineiras necessárias à mediação do consumo pessoal e à realização das funções monetárias do capital na esfera da circulação, distinção esta que dá origem à divisão do meio circulante, por Marx, em forma-dinheiro do rendimento e forma-dinheiro do capital, respectivamente, como se verá a seguir.

Em nenhuma passagem Marx menciona a quantidade do meio circulante, no capitalismo, como um problema. Não o menciona sequer em relação às flutuações de preços. Pode-se apontar algumas razões para isto. Em primeiro lugar, ele endereça uma crítica direta ao que considera ser uma simplificação indevida, derivada do equívoco básico do enfoque quantitativista de Ricardo, que é o de desconhecer precisamente as características mais importantes dos fenômenos monetários no

capitalismo, que decorrem justamente do caráter da circulação capitalista em oposição à circulação simples. Em segundo lugar, ao contrário da circulação simples, em que o papel-moeda estatal não pode ser entesourado, o dinheiro de crédito, que constitui direito a dinheiro real depositado no sistema bancário, pode sempre ser entesourado, conseqüentemente todo o excesso do meio circulante em relação às necessidades da circulação refluem ao sistema bancário. A tese básica de Marx parece ser, segundo a crítica citada acima, de que constitui um equívoco atribuir as perturbações do capitalismo a flutuações inadequadas do meio circulante, uma vez que o processo de reprodução implica inúmeras e agudas contradições, em cujo movimento é que devem ser procuradas as causas das perturbações periódicas e das crises. Em terceiro lugar, Marx fornece indícios de uma hipótese de flutuação de preços segundo os ciclos industriais, tendo como referência uma média de preços ao longo do ciclo, de tal modo que os preços apresentam tendência de elevarem-se acima desta média na fase ascendente, principalmente nas proximidades da explosão da crise, e em compensação caem abaixo dela na fase da depressão.

Marx aborda em diversas passagens dois tipos de problemas relacionados com a quantidade de dinheiro, mas que não possuem nenhuma afinidade com a relação entre a quantidade do meio circulante e o nível de preços. O primeiro destes problemas diz respeito ao processo de atendimento das necessidades crescentes de dinheiro entendido como material monetário - o ouro - à medida que o processo de acumulação se expande. Segundo Marx, este processo implica que, em termos agregados, os capitalistas constantemente retiram da circulação mais dinheiro do que lançam nela, de modo que, supondo constantes todas as circunstâncias, a quantidade de dinheiro deveria aumentar. Mas ele dividiu o problema explicitamente em duas partes, por um lado a expansão da massa de valor em cada período de tempo, e por outro lado o crescimento do material monetário necessário para expressar, na circulação, esta massa de valor aumentada. A primeira parte explica-se através do processo de geração da mais-valia, que não é portanto um problema da circulação mas da esfera da produção. O problema especificamente monetário é o segundo, e Marx o resolve expondo o processo de produção de ouro nas regiões mineiras e da irradiação deste ouro, progressivamente, para todo o organismo econômico considerado em escala mundial. O ouro aparentemente nunca constituiu um problema do ponto de vista da sua quantidade, tanto porque a produção foi crescente, mas principalmente porque a expansão do sistema de crédito passou a substituí-lo crescentemente em todas as suas funções.

## A crise

O segundo problema quantitativo, no sistema capitalista, diz respeito à contradição entre o afastamento crescente do processo de acumulação da sua base metálica, como resultado da expansão do sistema de crédito e do dinheiro de crédito, e a súbita tendência a retornar à base metálica nos momentos de crise. Isto se traduz no fato de que a mediação da circulação da riqueza assume crescentemente a forma de transferências de créditos, relegando o equivalente geral, na prática, às funções básicas de medida do valor e padrão de preços. Mas para Marx não se trata de pretender que o dinheiro em circulação e o capital portador de juros depositado no sistema bancário, sejam conversíveis em ouro, ou que a reserva de ouro lhes corresponda em valor, pois a própria expansão do sistema de crédito e do dinheiro de crédito constituem a maneira encontrada pelo sistema de ultrapassar o limite absoluto à sua expansão, que seria representado pela manutenção de uma circulação estritamente metálica, dados os inconvenientes desta e a própria limitação física do ouro disponível. Portanto a própria expansão do sistema de crédito constitui a comprovação da insuficiência quantitativa do ouro para ser o meio de expressão dos valores na circulação<sup>1</sup>. O próprio fundo de reserva de capital monetário, isto é, o tesouro concentrado no sistema bancário, não é constituído por ouro, mas predominantemente por títulos de crédito<sup>2</sup>. Neste sentido o sistema de crédito e o dinheiro de crédito constituem elementos constituintes necessários do capitalismo, sem os quais este não existiria, e se traduz no fato de que os valores-capitais em circulação superam em muito a quantidade de ouro que seria necessária para fazê-los circular, caso esta circulação não fosse mediada pelo crédito<sup>3</sup>. Graças à expansão do sistema de crédito a massa do capital social em termos globais expande-se muito além dos limites que lhe teriam sido impostos pela disponibilidade

<sup>1</sup> A eficácia do dinheiro de crédito "consiste em tornar a circulação independente do limite do ouro disponível ..." (Hilferding, 1985, p. 69; 1973, p. 75).

<sup>2</sup> "O fundo de reserva dos bancos, em países de produção capitalista desenvolvida, expressa sempre em média o montante do dinheiro disponível como tesouro, e uma parte deste tesouro é formado por sua vez por papel, simples direitos sobre ouro, que entretanto não constituem valores por si mesmos. Consequentemente a maior parte do capital bancário é puramente fictício ..." (OC, III/2, p. 13; DK, III, p. 446).

<sup>3</sup> Marx dá uma ilustração disto através do depoimento de um banqueiro ao Parlamento inglês: "o nosso sistema é o seguinte: temos L 300 milhões de obrigações, cujo pagamento em moeda corrente do país pode ser reclamada de uma vez em um momento determinado; e esta moeda nacional, se a utilizarmos inteiramente para este fim, totaliza L 23 milhões ou seja quanto for, não é esta uma situação que pode a qualquer momento nos lançar em convulsão?" Ao que Marx acrescenta: "dai a súbita transformação do sistema de crédito no sistema monetário, por ocasião da crise" (OC, III/2, p. 65; DK, III, p. 509).

quantitativa de ouro. Mas nos momentos de crise desencadeia-se uma corrida à procura de dinheiro real, em forma material, que é o ouro, chocando-se com a sua absoluta insuficiência<sup>1</sup>.

O impasse em que o sistema se encontra, segundo Marx, reflete-se na lei bancária de 1844 e suas consequências. Abstraindo a falsa base teórica quantitativa, já indicada, em que a lei se apoiava, ela inspirava-se na insustentável pretensão de garantir a conversibilidade do meio circulante em ouro, pretensão esta resultante das experiências proporcionadas pelas crises recentes, que pareciam indicar que a sua causa residia na insuficiência de dinheiro metálico diante da demanda repentinamente acentuada pela incerteza resultante da própria crise. Mas a vinculação da emissão de notas bancárias à reserva de ouro, imposta pela lei bancária, transformou a pretendida garantia de conversibilidade em nova causa de incerteza e consequentemente de instabilidade. Isto é, diante de uma ameaça de crise, os capitalistas passaram a temer que os limites impostos à emissão resultassem em escassez de dinheiro, representado pelas notas bancárias, o que os levava a entesourar em caráter privado as notas em circulação, provocando por este meio uma escassez real (DK, III, p. 497-500; OC, III/2, p. 56-8). Poder-se-ia daí concluir que a causa da crise reside no fato de o dinheiro ser ouro, o que em parte é verdade também para Marx, mas em sentido diferente das teorias não-marxistas. Do ponto de vista destas, procurou-se superar os problemas decorrentes da base metálica, em uma primeira fase, limitando a emissão de dinheiro de crédito à disponibilidade de ouro, e em uma segunda fase procurando eliminar a base objetiva do dinheiro, convertendo-o em puro dinheiro simbólico, como se supõe ser o caso do sistema monetário mundial após o fim da conversibilidade do dólar. Em suma, tem-se procurado resolver as contradições geradas pelo dinheiro eliminando o dinheiro em fases sucessivas, com base na suposição de que o dinheiro é meramente convencional. Tenta-se o impossível, isto é, uma solução mágica, isenta de contradições, suscetível de conduzir o capitalismo a um processo expansivo ilimitado.

Segundo o enfoque de Marx, porém, o caráter da economia mercantil impõe que os valores se expressem autonomamente em uma mercadoria especial convertida em equivalente geral, que é o dinheiro, pois o sistema mercantil necessita de uma expressão material da conexão social entre

<sup>1</sup> "... é precisamente o desenvolvimento do sistema de crédito e bancário que, por um lado, tende a forçar todo o capital monetário ao serviço da produção (ou, o que dá no mesmo, a transformar toda a receita monetária em capital) e que, por outro lado, em certa fase do ciclo reduz a reserva metálica a um mínimo em que não pode mais exercer as funções que lhe cabem - é esse sistema de crédito e bancário desenvolvido que gera essa hipersensibilidade de todo o organismo" (OC, III/2, p. 92).

produtores privados, único meio capaz de traduzir a equivalência dos trabalhos intercambiados. As contradições inerentes à forma dinheiro podem ser parcialmente superadas, segundo Marx, por uma ou outra forma particular do dinheiro, mas apenas em um nível e temporariamente, pois emergirão no nível seguinte em escala sucessivamente amplificada. Isto decorre do fato de que é impossível abolir as contradições da forma dinheiro, pois é impossível abolir o dinheiro (como forma material do valor) enquanto a economia for mercantil<sup>1</sup>. Assim, o sistema de crédito supera temporariamente o limite quantitativo constituído pelo vínculo indissolúvel do sistema ao dinheiro-ouro, mas ao mesmo tempo projeta as contradições básicas a uma escala antes inimaginada. A contradição reside, portanto, no fato de que o sistema é prisioneiro do dinheiro-mercadoria. Neste sentido é que, para Marx, o ouro está na base da instabilidade atual do sistema, mas não devido às características físicas do ouro, mas porque ele constitui o dinheiro, do qual e de cujas contradições o sistema não pode libertar-se. Por conseguinte, segundo o enfoque de Marx são infrutíferas as tentativas do sistema capitalista, de abolir a base objetiva do dinheiro, e neste sentido é que o dinheiro está na base da instabilidade e da crise. Deste ponto de vista é paradoxal a adesão de autores marxistas à tese da possibilidade da superação do dinheiro-mercadoria, pois ela viola os conceitos teóricos básicos da teoria de Marx e supõe que o sistema de produção de mercadorias possa libertar-se das contradições da mercadoria, que se refletem no dinheiro, ao mesmo tempo que a mantém como base.

O dinheiro criou outros tipos de problemas ao capitalismo ao longo da sua expansão. A natureza material do equivalente, isto é, a sua característica de produto do trabalho, impõe um elevado custo de circulação ao sistema, que é crescente na medida que a escala e o âmbito espacial da produção e das trocas se expandem. Marx assinala, seguindo uma constatação difundida no seu tempo, que uma das funções relevantes do sistema de crédito é a economia deste falso custo da circulação, que pesa sobre a sociedade, impondo-lhe a destinação de um volume crescente de meios produtivos. Assim, o ouro, representando o equivalente geral como meio circulante, que surgiu como meio de resolver as contradições da troca direta e expandir as trocas mercantis, torna-se a partir de certo momento um crescente obstáculo, que é superado pelo sistema de crédito, através do qual uma estupenda expansão da produção e da circulação torna-se possível. Mas o sistema de crédito, segundo o método de Marx,

<sup>1</sup> "O verdadeiro problema é o seguinte: o sistema burguês de troca não torna necessário um instrumento de troca específico? Não cria necessariamente um equivalente particular para todos os valores? Uma forma deste meio de troca ou deste equivalente pode ser mais manejável, mais adequada e provocar menos inconvenientes que outras formas. Porém os inconvenientes que derivam da própria existência de um meio específico de troca, de um equivalente particular e não obstante universal, se reproduziriam em todas as formas, ainda que de maneira diferente" (Marx, 1977a, p. 50).

não pode ser encarado como uma solução mágica, mas apenas temporária e parcial, e caracterizada por novas formas de expressão das contradições básicas inerentes ao dinheiro.

É a função de medida do valor que expressa o caráter essencial do equivalente geral, e a contradição básica do dinheiro de crédito reside no fato de que, apesar de substituir o dinheiro em todas as suas funções na circulação, não poder substituí-lo na de medida do valor e na função diretamente derivada desta, de padrão de preços. Na medida que o sistema de crédito, no seu desenvolvimento, pela elasticidade expansiva que confere ao processo de acumulação, o induz ao crescente afastamento da base constituída pelo equivalente geral, o valor como expressão social reguladora das trocas perde consistência e o sistema entra em crise<sup>1</sup>. Isto traduz o fato de que o equivalente geral constitui um componente constitutivo do sistema mercantil e capitalista, o que significa que o sistema econômico, na medida que for capitalista, contém o equivalente geral ou deixará de ser capitalista. Assim, Marx não situa as causas da crise simplesmente na natureza do dinheiro, pois no capitalismo elas residem na dinâmica do capital, ou seja, no movimento da acumulação, baseado na concorrência e na anarquia da produção, que conduz à superprodução e conseqüentemente ao colapso representado pela crise. O sistema de crédito constitui um dos fatores que acentuam esta tendência à crise, na medida que se choca constantemente com a base constituída pelo dinheiro.

A seguinte passagem, embora longa, revela concepções ainda atuais sobre o sistema de crédito e o papel do banco central, ao mesmo tempo que assinala o dilema em que, segundo Marx, o capitalismo se encontra, na medida que está inevitavelmente atado ao equivalente geral ao mesmo tempo que procura, por todos os meios, livrar-se dele:

“É fundamento da produção capitalista que o dinheiro confronte a mercadoria como forma autônoma do valor, ou que o valor de troca deva assumir forma autônoma no dinheiro, e isto só é possível na medida que uma determinada mercadoria torne-se o material em cujo valor todas as demais mercadorias se medem, que precisamente por este meio ela se torne a mercadoria geral, a mercadoria *par excellence* em oposição a todas as demais mercadorias. Isto deve mostrar-se de um duplo ponto de vista, e principalmente em nações capitalistas desenvolvidas, que substituem o dinheiro, em larga medida, por um lado por operações de crédito, por outro lado por dinheiro de

<sup>1</sup> “... com o desenvolvimento do sistema de crédito, a produção capitalista procura constantemente superar essa barreira metálica, esse limite ao mesmo tempo material e fantástico da riqueza e de seu movimento, mas acaba sempre quebrando a cabeça contra esse obstáculo” (OC, III/2, p. 93).

crédito. [Em primeiro lugar] em tempos de aperto, em que o crédito se contrai ou cessa por completo, o dinheiro defronta-se subitamente de modo absoluto com as mercadorias como único meio de pagamento e modo de existir real do valor. Daí a desvalorização geral das mercadorias, a dificuldade e até a impossibilidade de convertê-las em dinheiro, isto é, em sua própria forma puramente fantástica. Em segundo lugar, porém: o próprio dinheiro de crédito só é dinheiro, na medida que ele representa de modo absoluto o dinheiro real no montante do seu valor nominal. Com a drenagem de ouro torna-se problemática a sua conversibilidade em dinheiro, isto é, sua identidade com ouro real. Daí medidas coercitivas, elevação da taxa de juros, etc. a fim de garantir as condições desta conversibilidade. Isto pode ser levado mais ou menos ao extremo por falsa legislação, baseada em falsas teorias do dinheiro e imposta à nação pelo interesse dos comerciantes de dinheiro, dos Overstone e asseclas. Mas a base está dada com a base do próprio modo de produção. Uma desvalorização do dinheiro de crédito (sem falar de uma desmonetização do mesmo, afinal apenas imaginária) abalaria todas as relações vigentes. Por isso sacrifica-se o valor das mercadorias, a fim de garantir a existência fantástica e autônoma deste valor no dinheiro. Como valor-dinheiro aliás ele [este valor] apenas está garantido enquanto o dinheiro estiver garantido. Por isto, por uns poucos milhões em dinheiro muitos milhões em mercadorias devem ser sacrificados. Isto é inevitável na produção capitalista e constitui uma das suas belezas. (...) Enquanto o caráter *social* do trabalho se manifestar como o *modo de existência monetário* da mercadoria e conseqüentemente como uma *coisa* fora da produção real, as crises monetárias, independentes ou como agudização de crises reais, serão inevitáveis. É por outro lado claro que, enquanto o crédito de um banco não estiver abalado, ele ameniza o pânico nestes casos através do aumento do dinheiro de crédito, mas o acentua pela sua contração (DK, III, p. 489-90; OC, III/2, p. 48-9).

O problema da conversibilidade do papel-moeda de crédito em ouro não se resolve, segundo Marx, por disposições legais, mas apenas pela efetiva correspondência entre os valores nominal e real do papel-moeda, que só pode ser constatada na sua intercambiabilidade comercial, e que constitui portanto um fenômeno da circulação. Dada a expansão do sistema de crédito a garantia legal da conversibilidade é impossível, conforme Marx indica expressamente, ao lembrar que o papel do Banco Central como emprestador de última instância pode amenizar uma crise mas não pode evitá-la<sup>1</sup>, pois ele não poderia garantir o valor original da massa de títulos de crédito e de mercadorias desvalorizadas em consequência da crise, não devido ao clima de incerteza mas à superprodução incorrida naturalmente pelo sistema (DK, III, p. 466; OC, III/2, p. 28).

<sup>1</sup> "Leis bancárias erradas, como as de 1844/45, podem piorar esta crise monetária. Mas nenhum tipo de legislação bancária pode eliminar a crise" (OC, III/2, p. 28; DK, III, p. 465).



Assim, Marx apoiou-se nas evidências proporcionadas pelas crises ocorridas após a instituição da lei bancária de 1844 para indicar que a agudização destas crises havia sido provocada mais pela própria lei do que pela demanda de ouro. É que as notas bancárias do Banco da Inglaterra, graças à sua credibilidade lastreada no crédito público, substituíam perfeitamente o ouro como meio de entesouramento, de modo que a demanda de meio circulante poderia ser atendida pelo aumento da emissão de notas bancárias pelo Banco da Inglaterra. Todavia, o receio de que tais notas desaparecessem do mercado devido à limitação imposta pela lei de 1844 provocava a retenção, ou seja, a retirada da circulação, de todas as notas em poder do público, por maior que fosse a emissão do Banco. Portanto, não havia na realidade escassez de notas bancárias, mas conversão do tesouro social em tesouros privados, o que implicaria uma multiplicação extraordinária das emissões. Isto se comprovou pelo fato de que, nas crises ocorridas, assim que o Parlamento autorizava o Banco da Inglaterra a emitir além do limite legal, o pânico monetário desaparecia e o meio circulante se normalizava sem que emissões adicionais fossem efetivamente feitas (DK, III, p. 502-3, 509; OC, III/2, p. 60-1, 65; Lapavistas, p. 313). Este problema relaciona-se ao papel dos bancos centrais como emprestadores de última instância, que desde as crises desta época se tornou cada vez mais patente e converteu-se, aos poucos, em função precípua destas instituições.

Ao discutir os conceitos, que considera equivocados, de Tooke e Fullarton sobre a distinção entre meio circulante e capital, em relação aos efeitos de uma drenagem de ouro para o exterior, Marx menciona as contradições implícitas na condensação das reservas de capital monetário no fundo de reserva do banco central<sup>1</sup>, que é o tesouro. Por um lado, aponta o fato de que este fundo de reserva deve desempenhar várias funções diferentes, mas todas se confundem em um fundo único, de modo que a coincidência, no tempo, de picos de demanda para mais de uma destas funções pode provocar repentinos apertos financeiros, como é o caso de uma drenagem de ouro para o exterior concomitante com uma drenagem interna. A isto acrescenta, significativamente, que “uma outra complicação decorre da função adicional com que se sobrecarrega o tesouro, de modo completamente arbitrário, de fundo de garantia para a conversibilidade das notas bancárias, em países nos quais o sistema de crédito e o dinheiro de crédito está desenvolvido”. Finalmente, constituem também causas de perturbação as circunstâncias de que o fundo nacional se concentra em um só banco principal e a sua

<sup>1</sup> Marx chegou a utilizar a expressão banco central, como já citado, referindo-se geralmente ao Banco da Inglaterra e outros bancos que já desempenham certas funções de banco central, mas com frequência referiu-se a eles como banco nacional ou banco principal.

redução a um montante ínfimo (DK, III, p. 431, 509; OC, III/1, p. 346). Aqui não se trata, segundo parece, de sugerir que o fundo nacional não deveria ser único para as diversas funções, estar concentrado em um só banco ou tornar-se tão reduzido, mas apontar as contradições implícitas nestes necessários resultados do desenvolvimento do sistema de crédito.

#### Hilferding sobre a inflação no capitalismo

Segundo o que se pode constatar, Marx parece ter abordado a distinção entre o papel-moeda estatal de curso forçado e a nota bancária como uma distinção entre meios circulantes apoiados sobre diferentes processos de circulação. Já se mencionou, neste sentido, a tese de Marx de que o papel-moeda estatal nasce da função de meio de circulação, predominante na circulação simples, e a nota bancária da de meio de pagamento, predominante na circulação capitalista. Dai se deduz que um é o papel-moeda da circulação simples, o outro da circulação capitalista. Tomando como referência o sistema de crédito inglês, o mais desenvolvido da sua época, em que a nota bancária constituía o papel-moeda de crédito efetivamente circulante ao lado da moeda metálica e dos signos de valor, Marx parece não ter dedicado maiores considerações ao papel-moeda estatal no capitalismo<sup>1</sup>. Pelo contrário, as suas críticas a Ricardo tomam como base precisamente o fato de que o meio circulante, no capitalismo, não é moeda metálica ou papel-moeda estatal de curso forçado, como implicitamente concebido por aquele, mas dinheiro de crédito na figura da nota bancária, mesmo quando inconversível, como ocorreu no período 1797-1819.

Hilferding volta ao tema na sua obra, de um modo que parece divergir do sentido dado por Marx, embora mencione corretamente a crítica de Marx a Ricardo e defina com precisão a natureza da nota bancária. Mas, segundo Hilferding a nota bancária converte-se em papel-moeda estatal de curso forçado pelo simples ato do Estado de lhe conferir curso forçado, sob circunstâncias críticas

<sup>1</sup> "A análise de Marx sobre o dinheiro simbólico [fiat money] - tipicamente símbolos de papel, do ouro - está desvinculada das notas bancárias e sua evolução. As notas bancárias (...) são dinheiro de crédito, qualitativamente diferentes de dinheiro simbólico de papel. Isto geralmente não é compreendido na teoria econômica marxista (...). A análise de Marx refere-se a dinheiro emitido pelo Estado independentemente do sistema de crédito e simbolizando diretamente os metais preciosos. (...) As conclusões de Marx sobre o potencial deste tipo de dinheiro para criar hiperinflação não são, correspondentemente, imediatamente aplicáveis à circulação da moderna nota bancária" (Lapavistas, p. 301). Em suma, o papel-moeda estatal de curso forçado corresponde a uma fase mais primitiva da economia mercantil, de modo que "o desenvolvimento do sistema de crédito supera e substitui o dinheiro simbólico através da generalização do dinheiro de crédito" (Ibidem, p. 304).

específicas, e completa afirmando que, embora o banco central continue descontando títulos com estas notas, o seu caráter de papel-moeda estatal evidencia-se assim que elas se desvalorizam, por excesso de emissão em relação ao 'mínimo social da circulação' (Hilferding, 1985, p. 88; 1973, p. 103-4). A argumentação de Hilferding não parece consistente pois, em primeiro lugar, o papel-moeda estatal de curso forçado é apenas meio de circulação, isto é, apenas intermedia as trocas de mercadorias, sendo por isto, no dizer de Marx, a forma acabada do signo de valor. Ele não serve portanto como meio de pagamento ou de entesouramento, funções às quais se presta a nota bancária, e consequentemente também não pode ser utilizada pelos bancos para o desconto, feito apenas com dinheiro real, ouro ou notas bancárias. Finalmente, o papel-moeda estatal de curso forçado é emitido pelo Estado e a nota bancária por bancos emissores e, quando o sistema de crédito já está desenvolvido, pelo banco central. Trata-se, portanto, de duas formas diferentes do dinheiro.

Por outro lado, a quantidade de notas bancárias em circulação não pode exceder o mínimo da circulação porque o excedente deposita-se espontaneamente no sistema bancário como meio de entesouramento. Somente um tipo de dinheiro não aceito nesta função pode permanecer compulsoriamente em circulação e, neste caso, pode ocorrer algo semelhante ao que, no início deste capítulo, se descreveu em relação ao papel-moeda estatal de curso forçado, isto é, desvalorizar-se. Se a nota bancária de curso forçado, segundo Hilferding, continua servindo ao desconto bancário, serve também ao depósito, de modo que todo o excedente em relação às necessidades da circulação é entesourado. Assim, a eventual desvalorização das notas bancárias não pode decorrer do excesso de emissão. Este era o argumento de Ricardo, que Marx contestou com base no fato de que, no capitalismo, o meio circulante é basicamente formado por dinheiro de crédito e não por dinheiro metálico ou signos de valor, motivo pelo qual considera simplista e errado procurar as causas das crises monetárias e econômicas (que se refletem em desvalorização da unidade monetária) na simples dimensão quantitativa do meio circulante.

Marx, nos *Grundrisse*, menciona uma situação deste tipo na Prússia<sup>1</sup>, mas deixa claro que há uma duplicidade do meio circulante, o que, segundo parece, só se pode conceber no caso de um sistema

<sup>1</sup> "Na Prússia existe papel-moeda com curso forçado. (Um refluxo lhe é assegurado, na medida que uma proporção dos impostos deve ser paga em papel). Estes táleres de papel não são direitos a prata, não são legalmente trocáveis por ela em nenhum banco etc. Eles não são emprestados sobre letras de câmbio por nenhum banco comercial, mas *utilizados pelo governo no pagamento dos seus gastos* [o trecho grifado corrige erro de tradução presente na edição em espanhol que está sendo utilizada]. Mas a sua denominação é a da prata. Um táler de papel declara representar o mesmo valor que 1 táler de prata. Caso a confiança no

bancário ainda rudimentar. O caso mencionado por Hilferding, semelhante ao citado por Marx, não pode ser aplicado a uma economia capitalista desenvolvida, com sistema bancário desenvolvido e cuja circulação baseia-se no dinheiro de crédito. A opinião de Hilferding parece coincidir com a concepção de Ricardo, tão veementemente condenada por Marx por identificar a circulação baseada no dinheiro de crédito com a simples circulação monetária. Não parece consistente afirmar que as notas bancárias convertem-se em papel-moeda estatal pelo simples ato de se lhes impor curso forçado, que foi o que ocorreu na Inglaterra no período 1797-1819, pois por tal ato elas não se reduzem a simples moeda ou meio de circulação. A imposição do curso forçado não tinha por fundamento pagar dívidas do Estado, mas evitar a drenagem excessiva da reserva metálica, que poderia, eventualmente, resultar em desvalorização do dinheiro de crédito devido à desconfiança do público em relação à sua conversibilidade. As notas bancárias continuaram sendo aceitas como meio de pagamento e de entesouramento, portanto o meio circulante continuou sendo regulado pelo tesouro, materializado na reserva do Banco da Inglaterra, não havendo razão para um excesso incapaz de ser absorvido pelo entesouramento.

O equívoco de Hilferding pode ser ainda constatado na sua justificativa para a imposição do curso forçado, que ele atribui ao objetivo do Estado de pagar suas dívidas, por não dispor de crédito no sistema bancário. Parece que neste caso a desvalorização das notas bancárias deveria ser atribuída não à sua quantidade mas à fragilização do sistema de crédito decorrente do endividamento forçado do Estado, cuja incapacidade de pagar, ao tornar-se pública, poderia induzir o público a refugiar-se no dinheiro metálico e repelir as notas bancárias. Na medida que tal situação implica o solapamento da própria base do sistema de crédito, condicionado pela sua incipiência, característica de uma estrutura capitalista ainda pouco desenvolvida, ela não pode ser tomada como representativa do movimento normal do sistema capitalista e nem, consequentemente, como base para a elaboração teórica. Já se assinalou, acima, as dificuldades teóricas ainda não resolvidas a respeito do dinheiro de crédito e especificamente da nota bancária. Klagsbrunn (1992, p. 593), citando a mesma passagem de Hilferding com reservas, menciona uma pequena inserção feita por Engels no Livro III de O Capital, em que este afirma que "notas bancárias inconvertíveis só podem tornar-se meio de circulação geral lá onde forem efetivamente apoiadas por crédito do Estado (...). Com isto elas caem

---

governo fosse fortemente abalada, ou fosse este papel-moeda emitido em proporções maiores do que exigido pelas necessidades da circulação, o valor de papel cessaria, na prática, de corresponder ao valor de prata e estaria depreciado, porque teria caído abaixo do valor expresso pelo seu título." (Marx, 1977a, p. 56; 1976b, p. 66).

sob as leis do papel-moeda estatal inconversível” cuja exposição já feita ele aponta, na análise do signo de valor, feita por Marx no Livro I (DK. III, p. 496-7; OC. III/2, p. 55-6). Assim, a inserção de Engels tem sentido idêntico à de Hilferding, e faz-se a propósito da seguinte frase de Marx, concluindo uma argumentação para demonstrar que, tal como na circulação simples, na circulação de notas bancárias vale a mesma lei da quantidade do meio circulante como função “dos preços das mercadorias e da massa das transações”: “já daqui resulta que não está absolutamente nas mãos dos bancos emissores de notas, aumentar a quantidade das notas circulantes, *enquanto estas notas forem a qualquer momento conversíveis em dinheiro*” (Ibidem, p. 496). Logo em seguida à inserção de Engels, Marx lembra que “a quantidade das notas circulantes é regulada pelas necessidades do comércio, e qualquer nota excedente retorna imediatamente ao seu emissor” (Ibidem, p. 497). Embora esta última menção provavelmente pressuponha a conversibilidade, então em vigor, deve-se lembrar que Marx não atribuiu às notas circulantes na Inglaterra durante a restrição, o caráter de papel-moeda estatal de curso forçado, ao mesmo tempo que discordava do conceito simplista da conversibilidade como mero preceito legal (Marx, 1977a, p. 55-61).

A suspensão da conversibilidade na Inglaterra deu-se com um sistema bancário já bastante desenvolvido, com circulação expressiva de notas bancárias e crédito público bastante sólido. A inconversibilidade das notas bancárias não as converteu em papel-moeda estatal, pois elas continuaram a representar títulos de crédito e a ser utilizadas como meio de pagamento e de entesouramento. Aqui é interessante confrontar a interpretação de Hilferding com a de Keynes que, embora de modo não explícito, focaliza o dinheiro no interior do sistema de crédito, que não se desfaz com o curso forçado da nota bancária. Assim, para Keynes o eventual excesso de emissão é entesourado (demanda de especulação), uma vez que excede a demanda de transação, que depende do nível de renda e portanto mantém-se inalterada. Como para Keynes, também, o dinheiro (que na realidade não é simples dinheiro, mas capital monetário) está depositado nos bancos, o seu entesouramento significa que o excedente é depositado e os bancos procuram aplicá-lo em títulos, de modo que a demanda por estes aumenta e conseqüentemente o seu preço, enquanto a taxa de juros cai. Os efeitos disto dependem do fato de que, para Keynes, a situação mais normal da economia capitalista é de equilíbrio com desemprego, significando o equilíbrio, neste caso, o fato de que a eficiência marginal do capital e a taxa de juros igualaram-se, motivo pelo qual não há incentivo ao investimento e o nível da renda está estável. Mas com a queda da taxa de juros, mantendo-se constante a eficiência marginal do capital, esta estará agora acima da taxa de juros, havendo portanto

estímulo para o aumento do investimento e consequentemente do emprego e da renda. Pelo já exposto é evidente que Keynes, ao tratar do dinheiro, está na realidade tratando do dinheiro de crédito, e ao referir-se à função de reserva de valor do dinheiro, está tratando da função de meio de entesouramento<sup>1</sup>.

Finalmente, Hilferding parece não ter avaliado com suficiente profundidade a distinção entre o dinheiro e o capital, necessária para distinguir as manifestações do dinheiro como meio circulante e como capital. Isto pode ser deduzido da ausência de referências às implicações teóricas da transformação do dinheiro em capital, e parece refletir-se na sua abordagem do dinheiro de crédito. Assim, ele não diferencia nitidamente entre a emissão e a circulação de letras de câmbio e de notas bancárias, e não relaciona a emissão de notas bancárias à reserva metálica. Marx insiste no fato de que o meio circulante - do qual as notas bancárias fazem parte - flutua estritamente em função das necessidades de dinheiro para a circulação (OC, III/2, p. 56), nas funções de meio de circulação e de pagamento. Isto significa que a massa do meio circulante não tem relação com o volume do crédito bancário, no qual se inclui o desconto de títulos comerciais. Já nos *Grundrisse*, ao contestar as idéias de Darimon sobre o dinheiro, Marx apontava a impropriedade de relacionar a quantidade das notas bancárias em circulação com o volume do desconto bancário, indicando a necessidade de levar em conta, além destes dois indicadores, também o volume dos depósitos bancários e das reservas metálicas. Hilferding afirma que as notas são garantidas pelas letras de câmbio, sem fazer referência às reservas, e que a sua emissão é limitada pelo valor de títulos descontados, de modo que as notas bancárias são títulos dos bancos que substituem os títulos das empresas do setor produtivo, sem especificar a relação entre emissão e circulação (Hilferding, 1985, p. 87; 1973, p. 103). Ele afirma, também de modo impreciso, que a emissão de notas bancárias "está sujeita às mesmas leis que a circulação de letras de câmbio e expande-se com esta, enquanto o crédito se mantém inabalado ..." (Hilferding, 1985, p. 89; 1973, p. 106). Marx, ao contrário, enfatiza que "o volume da circulação de letras não exerce influência sobre o volume da circulação de notas, e só sofre influência da última em épocas de escassez de dinheiro, quando aumenta a quantidade das letras e sua qualidade piora" (OC, III/2, p. 69).

<sup>1</sup> A debilidade da abordagem de Keynes, nesta questão, reside na sua concepção meramente instrumental do dinheiro e em atribuir-lhe caráter 'exógeno', equívoco no qual Hilferding não incorre, pois para este o dinheiro de crédito é essencialmente expressão de valores criados pelo trabalho, na produção, e realizados na circulação.

Por outro lado, segundo Marx, a quantidade do meio circulante, do qual as notas bancárias fazem parte, também é independente do volume da reserva metálica, fluuando segundo as necessidades da circulação. Ele apontou as causas principais da flutuação do meio circulante, que emergem do processo de circulação, refletindo oscilações do processo de reprodução: por um lado as flutuações sazonais, de origem natural (como por exemplo as safras agrícolas) ou social (como as festas nacionais, as datas de recolhimento de impostos, etc), que provocam expansão e contração alternadas do meio circulante; por outro lado, a causa mais importante, que reside na trajetória do ciclo industrial. As flutuações que independem das fases do ciclo industrial, como as que ocorrem nas datas de pagamento de impostos e outras, são flutuações técnicas e se cancelam imediatamente sem maiores efeitos (OC, III/2, p. 57-9). Ao mesmo tempo, Marx aponta a contradição implícita na expansão do crédito de modo independente da base metálica, paralelamente à sua violenta tentativa de reconversão a esta nos momentos de crise<sup>1</sup>. Hilferding, ao desconsiderar este aspecto da questão, deixa de identificar esta contradição fundamental, detendo-se apenas na dimensão positiva do desenvolvimento do sistema de crédito.

É necessário registrar porém, ao encerrar este ponto, que, salvo por erro de interpretação ou por deixar de identificar conceitos ou conexões essenciais, parece que na exposição de Marx a relação entre o papel-moeda estatal de curso forçado e a nota bancária, no capitalismo, assim como as relações da circulação de notas bancárias com o volume do crédito e da reserva metálica, não estão inteiramente claras, permanecendo como questões que reclamam maior esclarecimento.

Quanto a Hilferding, ao analisar de modo crítico a sua abordagem sobre o dinheiro nas funções de meio circulante, não se deve perder de vista o fato de que este não foi o seu objeto principal, pois ele focalizou fundamentalmente o desenvolvimento do capital fictício na forma do capital financeiro ou capital acionário, e o fez de modo excepcionalmente competente. Na sua análise, fez importantes descobertas com base no sistema teórico de Marx, no que se refere ao capital bancário e às articulações deste ao capital industrial, que já foram indicadas. A sua relevante análise do desenvolvimento e diferenciação do crédito bancário e da constituição do capital financeiro não pode

---

<sup>1</sup> Aqui como em diversas outras passagens, Marx volta a apontar as tensões decorrentes das múltiplas funções a serem preenchidas pelo fundo único de reserva nacional, entre elas a de reserva de dinheiro mundial para as transações externas, e "como garantia à conversibilidade do dinheiro de crédito, as notas bancárias. Ele reunia assim duas funções completamente diversas, ambas decorrentes da natureza do dinheiro, uma vez que o dinheiro real é sempre dinheiro do mercado mundial e o dinheiro de crédito sempre repousa sobre o dinheiro do mercado mundial" (OC, III/2, p. 65, grifo acrescentado).

ser abordada aqui, por não se relacionar ao tema central da tese. Todavia, a despeito do papel secundário da sua abordagem do dinheiro como meio circulante, analisá-la criticamente justifica-se como meio para um melhor esclarecimento da abordagem de Marx e dos equívocos em que se pode incorrer quando as suas teses fundamentais não são adequadamente apreendidas.

### A flutuação do meio circulante

Para Marx, seguindo e desenvolvendo a senda aberta por Steuart e retomada por Tooke e Fullarton, as mercadorias ingressam na circulação dotadas de valores expressos em preços, sendo sua função, como elementos do capital, converterem-se na forma-dinheiro. Como já se indicou,  $M'$  - que simboliza as mercadorias ao ingressarem na circulação - representa não a mercadoria como valor de uso, mas como valor, neste caso forma particular de valor associada a um valor de uso determinado, uma vez que as fórmulas da circulação de mercadorias referem-se à circulação dos seus valores. Assim, ao dizer que as mercadorias circulam, Marx sempre quer dizer que os seus valores circulam, e o fazem sob a forma transformada de preços<sup>1</sup>, que no capitalismo são preços de produção. A metamorfose  $M'-D'$  simboliza a conversão do valor da sua forma particular  $M'$  na sua forma geral  $D'$ , que é o valor autonomizado ou separado de qualquer valor de uso particular. Mas, pelas definições precedentes, tanto  $M'$  quanto  $D'$  são formas de valor de uma mercadoria expressas em dinheiro, que são os preços, residindo a diferença no fato de que  $M'$  representa o preço idealmente enquanto  $D'$  o representa materialmente.

Assim, estando os valores das mercadorias previamente fixados em dinheiro nos seus preços, mas apenas idealmente, à circulação cabe converter estes valores monetários ideais em valores monetários reais. Como o valor do dinheiro também já está previamente determinado, o que está implícito no fato de que os preços expressam valores já medidos pelo dinheiro na função de medida do valor, resulta que a quantidade de dinheiro é aquela necessária para realizar aqueles preços, o que a faz depender apenas da sua velocidade de circulação nas duas funções. Esta é a derivação teórica da quantidade do meio circulante por período de tempo, que depende dos preços e das quantidades das mercadorias a

<sup>1</sup> A circulação dos preços e a circulação física das mercadorias são processos diferentes, espacial e temporalmente. No caso da função de meio de pagamento, por exemplo, as mercadorias encerram a sua circulação bem antes que os seus preços o façam, convertidos como estão em títulos de crédito que podem circular até que, na data de vencimento, finalmente o valor da mercadoria expresso idealmente no título de crédito converta-se em dinheiro real.



circular ou a pagar. Assim sendo, a identificação das leis que determinam a flutuação do meio circulante requer que se identifique as leis que determinam a flutuação da massa de mercadorias em circulação, a qual por sua vez depende da flutuação do processo global de reprodução, que Marx visualizou como um processo crescente mas cíclico. Para focalizar este problema, Marx dividiu a esfera da circulação das mercadorias, segundo o critério geral derivado da natureza do processo de reprodução do capital, em dois grandes segmentos, a circulação dos meios de consumo, destinados ao consumo pessoal, e a circulação dos meios de produção, destinados ao consumo produtivo. A circulação monetária divide-se, correspondentemente, em 'circulação I' e 'circulação II'<sup>1</sup>. Assim, a 'circulação I' é o segmento da circulação monetária correspondente à circulação das mercadorias que constituem meios de consumo pessoal de todas as classes de consumidores, motivo pelo qual Marx o denominou de 'forma-dinheiro do rendimento', designando portanto a fração do meio circulante necessária para atender este segmento da circulação de mercadorias. O consumo pessoal é derivado do gasto dos salários e da parte da mais-valia destinada ao consumo. Neste segmento, portanto, o dinheiro funciona simplesmente como mediador do consumo, segundo a fórmula M-D-M, podendo fazê-lo tanto na função de meio de circulação como de meio de pagamento.

O segundo segmento da circulação monetária, 'circulação II', corresponde às transações de mercadorias representando transferências de capital - capital sob forma de mercadorias - entre capitalistas. Trata-se portanto do comércio de meios de produção em geral (elementos do capital constante, fixo ou circulante) ao longo da cadeia produtiva, e de produtos finais ao longo da cadeia de comercialização entre sucessivos comerciantes, antes que eles cheguem aos consumidores finais. A fração do meio circulante necessária para estas transações foi denominada por Marx de 'forma-dinheiro do capital', devido ao fato de que as mercadorias que ela faz circular constituem capitais na forma de mercadorias, que são transferidas de uns capitalistas a outros. Deve-se notar, porém, que o dinheiro funciona neste caso, *do ponto de vista da circulação*, como simples meio circulante, isto é, dinheiro nas funções de meio de circulação e de pagamento, embora ele seja sempre, *do ponto de vista do capitalista*, capital monetário, isto é, a forma monetária momentânea do seu capital. Portanto é dinheiro desempenhando funções de circulação para o capital, isto é, dinheiro funcionando nos dois estágios do capital na esfera da circulação: D-M e M'-D'. A circulação do capital portador de juros, entendida como o movimento representado pela fórmula D-D', em situações normais omite, mas traz implícita, como já se indicou, a circulação do capital real, que ocorre como mediação

<sup>1</sup> A exposição desta distinção e sua justificativa e implicações encontram-se em O Capital, III/1, Cap. 28.

necessária dela, e na qual o capital monetário emprestado funciona como dinheiro na fase D-M, para a aquisição de meios de produção. Uma parte do capital portador de juros, como já se viu, consiste nos fundos de reserva dos capitalistas, é portanto dinheiro entesourado como capital, e o seu empréstimo para ser investido consiste no seu desentesouramento (assim como também constitui desentesouramento o empréstimo para pagamento de dívidas, em que o dinheiro funciona como meio de pagamento).

A distinção entre os dois segmentos da circulação monetária apóia-se no fato de que o dinheiro, na medida que representa capital monetário propriamente dito, isto é, capital industrial na forma monetária, na esfera da circulação só pode desempenhar as funções de dinheiro, tal como definido na circulação simples. Isto é, o que o dinheiro faz é apenas fornecer o suporte material para que o valor contido na mercadoria seja convertido da sua forma particular (mercadoria), na sua forma autônoma, geral ou abstrata (dinheiro). O fato de que o dinheiro, em cada transação particular, represente apenas dinheiro ou represente capital depende apenas da modalidade de circulação de que participa, se M-D-M, caso no qual é forma-dinheiro do rendimento, ou D-M-D', caso em que é forma-dinheiro do capital, mas esta diferença não é perceptível na circulação. Na esfera da circulação todos os atos são indistintamente atos de compra-venda, isto é, do tipo D-M (se focalizado do lado do comprador), ou M-D (se focalizado do lado do vendedor), sendo impossível deduzir, da fórmula estrita do ato, se se trata de forma monetária do capital ou moeda mediando o simples consumo.

Mesmo as massas de mercadorias que representam rendimento e destinam-se portanto ao consumo pessoal, e o dinheiro correspondente à sua circulação, têm a sua dimensão, composição e velocidade de circulação determinadas, em termos globais, pelo movimento geral de reprodução do capital. Assim, os salários caracterizam um segmento em que o dinheiro é utilizado como simples mediador do consumo no circuito característico da circulação simples, M-D-M (ou FT-D-M, em que FT representa o valor da força de trabalho), e o mesmo se dá com o consumo dos capitalistas e classes improdutivas, cuja fórmula é m-d-M, em que m representa parte de M' (ou M+m) e d parte de D' (ou D+d), frações novas de valor geradas no processo de produção e que pela primeira vez entram em circulação, e o fazem segundo a fórmula da circulação simples, em que os capitalistas figuram como simples produtores de mercadorias. Portanto o dinheiro aí funciona como simples dinheiro ou moeda. Todavia, o valor monetário da massa salarial constitui o capital variável, e o valor monetário do consumo capitalista constitui parte da mais-valia, e nesta medida são grandezas cujas dimensões

quantitativas são inteiramente determinadas pelas características estruturais e conjunturais do processo de reprodução do capital social. Assim, para pagar os salários o capitalista saca da sua conta bancária ou toma um empréstimo de curto prazo, isto é, retira recursos do fundo social de reserva e os transfere aos seus trabalhadores, seja em dinheiro sonante, seja nas suas contas bancárias individuais (atualmente uma parte é depositada diretamente nas contas dos trabalhadores e a outra é paga em dinheiro sonante, provavelmente os menores salários). Segundo Marx, o pagamento de salários é tipicamente dinheiro na função de meio de pagamento, pois a mercadoria adquirida, a força de trabalho, já foi transferida ao comprador, sendo o seu preço, o salário neste caso, somente realizado em dinheiro real ao fim do período contratado (dia, semana ou mês). O mesmo se dá no caso da parte da mais-valia a ser consumida: os capitalista retiram parte em dinheiro vivo, para as despesas menores e aos poucos, e parte é gasta diretamente através de saques por cheque sobre as suas contas bancárias. Nas duas formas o dinheiro é retirado do sistema bancário, isto é, do fundo de reserva social de capital monetário.

É evidente que, considerando o capitalismo plenamente desenvolvido, em sua pureza abstrata, todas as mercadorias em circulação, mesmo as que representam meios de consumo final, constituem capitais em forma de mercadorias. Entretanto, o que a distinção acima procura acentuar é a diferença, na circulação do dinheiro, resultante do sentido do seu gasto, que depende da função de quem o gasta: se é gasto como mediação do consumo pessoal (forma-dinheiro do rendimento) ou como adiantamento de capital (forma-dinheiro do capital). Como Marx indicou, em ambos os casos o dinheiro circulante representa capital, mas no primeiro caso ele só o representa do ponto de vista do vendedor das mercadorias, enquanto no segundo caso, em que as transações se dão entre capitalistas, para ambas as partes representa capital.

É principalmente a partir da expansão do segundo segmento da circulação (forma-dinheiro do capital) que se desenvolve plenamente o dinheiro de crédito, cuja base é constituída pela difusão cada vez maior da função de meio de pagamento do dinheiro, em comparação com a sua função como meio de circulação, ou seja, como simples moeda. Deve-se ressaltar, porém, que a distinção entre os dois segmentos da circulação, apontada acima, não está baseada na distinção entre as funções de meio de circulação e de pagamento do dinheiro. Em ambos os segmentos da circulação o dinheiro comparece nas duas funções, embora na circulação de meios de consumo a função de meio de circulação seja mais importante devido à relevância das transações de pequenos valores, enquanto na

circulação dos capitais-mercadorias a função mais difundida seja a de meio de pagamento, devido à predominância de transações de elevados valores. Por outro lado, também deve ser lembrado que a função de meio de pagamento, embora constitua a base do dinheiro de crédito principalmente a partir do segmento da circulação dos capitais-mercadorias, como se acabou de indicar, surgiu originalmente na circulação simples, em que o dinheiro funcionava ainda apenas como mediador do consumo.

Deve-se notar que esta distinção é duplamente relevante. Em primeiro lugar, em relação à configuração do sistema teórico de Marx, no qual o processo de reprodução do capital, em termos agregados, está dividido em dois departamentos significativos, produtores de meios de produção e de meios de consumo, respectivamente, ou dos elementos do capital constante, por um lado, e do capital variável e da parte da mais-valia destinada ao consumo por outro. Assim, os dois segmentos da circulação monetária, apontados acima, correspondem às esferas de circulação das mercadorias destes dois departamentos da produção social. O segundo motivo da relevância desta distinção relaciona-se diretamente às categorias da teoria monetária, no que diz respeito à quantidade de dinheiro em circulação. No sistema de Marx, o exposto até aqui indica que o meio circulante não deveria ser focalizado como uma massa indiferenciada, mas deveria ser dividido, analiticamente, pelo menos sob dois critérios, por um lado segundo a função do dinheiro como meio de circulação e meio de pagamento, e por outro lado segundo o tipo de gasto, isto é, forma-dinheiro do rendimento e forma-dinheiro do capital. Ambas as distinções fornecem elementos analíticos de grande valia na elucidação dos fenômenos monetários e das características do movimento cíclico do capital em termos agregados, como Marx ilustrou com inúmeros exemplos.

A divisão do meio circulante nestes dois segmentos permite a Marx indicar a dinâmica das flutuações da circulação monetária como reflexo da dinâmica cíclica do processo de acumulação. Assim, na fase ascendente do ciclo, caracterizada por expansão do investimento, dos lucros e consequentemente do emprego, dos salários e da massa salarial, e também dos preços, o meio circulante correspondente à circulação I expande-se em termos absolutos como resposta à expansão dos gastos de consumo, embora esta expansão seja em alguma medida substituída pelo aumento da velocidade de circulação do dinheiro. Dado o otimismo que caracteriza esta fase, o crédito expande-se progressivamente, em primeiro lugar o crédito comercial, de modo que os capitais-mercadorias circulem crescentemente com base nele, com pequena necessidade adicional de meio circulante. Os pagamentos são feitos, em escala crescente, através da compensação de créditos. O crédito fácil torna o refluxo dos capitais em

forma monetária independente do seu refluxo real. Assim, a circulação monetária correspondente a este segmento - circulação II - aumenta menos, em termos relativos, do que a circulação I. No conjunto o meio circulante expande-se na fase ascendente do ciclo. No período da crise a situação inverte-se, o emprego e a massa salarial caem, ocorrendo o mesmo com os preços, de modo que os gastos de consumo se reduzem e correspondentemente contrai-se, em termos absolutos, o meio circulante correspondente à circulação I. No que diz respeito à circulação II, esta expande-se como resultado da drástica contração do crédito, tanto comercial quanto bancário, pois a insegurança que se estabelece nos negócios resulta em exigência de pagamentos em dinheiro. Assim, ao invés do crédito fácil da fase anterior, que permitia que as mercadorias circulassem mediadas pelo crédito, com pouca intervenção do dinheiro, agora ocorre o contrário. Ademais, como as vendas caem e com elas as receitas dos capitalistas, necessárias para pagar dívidas vencidas, aumenta extraordinariamente a demanda pelo crédito bancário, que ao contrário se contrai, de modo que as taxas de juros explodem. Em síntese, "... os dois períodos distinguem-se, em primeiro lugar pelo fato de que no período de prosperidade predomina a demanda por meios de circulação entre consumidores e comerciantes, e no período de recessão a demanda de meios de circulação entre capitalistas. No período de paralização dos negócios a primeira cai e a segunda aumenta" (DK, III, p. 428; OC, III/1, p. 342-3)

Marx indica, nesta passagem, que a dinâmica das flutuações do nível de preços responde ao movimento cíclico da conjuntura. Marx mantém-se coerente com o princípio de que as mercadorias ingressam na circulação já dotadas de preços que expressam os seus valores. Na circulação capitalista tais preços são os preços de produção, que expressam os valores das mercadorias ajustados pela redistribuição da mais-valia no processo de nivelamento da taxa de lucro. Mas os preços de mercado flutuam ininterruptamente em torno dos preços de produção segundo as oscilações da oferta e da demanda<sup>1</sup>. Marx indica que o nível de preços eleva-se acima dos preços de produção, que são preços médios, durante a fase expansiva do ciclo, caindo abaixo da média durante e após a crise. O mesmo movimento vale, em certa medida, para os salários (DK, III, p. 424; OC, III/1, p. 340). Pode-se constatar que há uma associação entre os movimentos cíclicos do nível de preços, do

<sup>1</sup> Isto não quer dizer, como por vezes se sugere, que a análise de Marx seja 'estática', conceito este que não possui, no seu método, qualquer significado associado ao que lhe atribui o método neoclássico do equilíbrio geral ou dos equilíbrios parciais. Marx indicou explicitamente que os conceitos médios, como os dos preços de produção, da taxa de lucro, etc., são sempre a expressão de tendências permanentemente em mutação. Jamais Marx sugeriu níveis estáveis de quaisquer valores em torno dos quais as suas expressões de mercado flutuassem comportadamente.

meio circulante e do nível geral da atividade, de tal modo que se expandem e contraem conjuntamente. Mas a massa do meio circulante constitui uma variável dependente, não havendo referências de Marx a uma possível dificuldade decorrente de excesso ou escassez de meio circulante. Isto é compreensível na medida que o meio circulante constitui uma parte do fundo de reserva social de capital monetário, depositado nos bancos, e que ingressa na circulação como resultado das decisões de investimento dos capitalistas. Assim, na fase expansiva estes sacam capital monetário adicional e o colocam em circulação no pagamento de meios de produção, salários e consumo capitalista, de modo que os segmentos I e II da circulação se expandem segundo a dinâmica indicada acima. Durante e após a crise, a recessão traduz-se em refluxo do crédito e do investimento, o que traduz o fato de que os depósitos dos capitalistas no sistema bancário superam as retiradas, de modo que o meio circulante se contrai.

Assim sendo, como meio circulante o dinheiro é passivo no ciclo, no que diz respeito à sua quantidade. Isto parece coincidir com o enfoque keynesiano da demanda monetária pelos motivos transação e precaução, que é uma função apenas do nível da renda, isto é, acompanha passivamente as flutuações da conjuntura, mas a oferta, contrariamente ao enfoque de Marx, é exógena e depende da autoridade monetária (Keynes, 1980, p. 195-9). A propósito de Keynes, deve-se mencionar que, embora o corte mais conhecido, por ele introduzido na demanda monetária, seja a referente aos motivos transação, precaução e especulação, este autor fez outros cortes significativos e que apresentam certa afinidade formal, embora não conceitual, com a distinção de Marx entre os segmentos I e II da circulação. No *Treatise on Money* Keynes divide os depósitos bancários (cujas soma expressa a demanda monetária quando o sistema bancário está desenvolvido) em depósitos de renda (*income deposits*), de negócios (*business deposits*), que formam em conjunto os *cash deposits*, e de poupança (*savings deposits*)<sup>1</sup>. Os dois primeiros coincidem, aproximadamente, com os segmentos I e II da circulação, de Marx, isto é, a forma-dinheiro do rendimento e do capital, respectivamente. É significativo que ambos os autores referiram-se à mesma conceituação original de Adam Smith<sup>2</sup>, sendo que Marx apoiou-se nas aplicações destes conceitos propostas por Tooke e Kinnear (OC, III/1, p. 337). Estes últimos dois autores avançaram conceitualmente ao converterem a

<sup>1</sup> Na *General Theory* Keynes retoma esta divisão, desta vez sob as denominações de *motivos* renda e negócios, como subdivisões do motivo-transação, e o último como motivo especulação, e introduz o motivo precaução (Keynes, 1980, p. 195-6).

<sup>2</sup> "Pode-se considerar que a circulação de qualquer país divide-se em dois diferentes segmentos: a circulação dos comerciantes uns com os outros, e a circulação entre comerciantes e consumidores" (Smith, 1952, p. 139, citada por Keynes, 19779a, p. 31).

distinção concebida por Smith, em uma distinção entre circulação e capital, introduzindo portanto a distinção essencial entre o dinheiro e o capital monetário, embora de modo equivocado, segundo a interpretação de Marx. A objeção de Marx foi dupla, em primeiro lugar contra a noção de que o meio circulante envolvido na circulação entre capitalistas seja equiparado a capital, em contraste com aquele requerido pela circulação dos meios de consumo, concebido como simples dinheiro: em segundo lugar, mostrou que o que aqueles autores denominaram capital era na realidade dinheiro na função de meio de pagamento. Para Marx, como já indicado, em ambos os segmentos a circulação é mediada pelo dinheiro, consistindo a diferença no fato de que na circulação I é forma-dinheiro do rendimento, enquanto na circulação II é forma-dinheiro do capital, ou seja, é dinheiro desempenhando funções do capital. Neste sentido a conceituação de Keynes constitui um retrocesso teórico, na medida que abandona a distinção entre dinheiro e capital, substituindo-a por uma distinção teoricamente inexpressiva entre depósitos de renda e depósitos de negócios, sendo ambos concebidos como duas modalidades de dinheiro e não duas modalidades do capital monetário desempenhando funções monetárias, como em Marx. Como já se expôs extensamente, a distinção entre o dinheiro e o capital constitui um elemento essencial da teoria de Marx sobre o capitalismo. Já se indicou que, neste sentido, a equiparação de Marx a Keynes na conceituação do capitalismo como uma 'economia monetária' constitui um equívoco inaceitável.

Ainda a propósito deste tema, vale mencionar que Keynes, no *Treatise on Money*, introduziu um corte transversal nos três tipos de depósitos, dividindo-os em dois blocos: a circulação industrial, compreendendo os depósitos de renda e uma parte - que chamou A - dos de negócios, e a circulação financeira, incluindo os depósitos de poupanças e a parte restante - B - dos depósitos de negócios (Keynes, 1979a, p. 217-8). A circulação financeira, tal como definida pelo autor, apresenta certa afinidade com o conceito de capital portador de juros de Marx<sup>1</sup>. Este corte é motivado pelo esforço de Keynes em estabelecer a conexão entre os 'lados real e monetário' da economia, o que ele finalmente faz, na *General Theory*, por intermédio da taxa de juros determinada no jogo especulativo e que afeta o nível do investimento através do seu confronto com a eficiência marginal do capital. É esta concepção que permite dizer que "o dinheiro importa", em oposição à concepção neoclássica do

---

<sup>1</sup> Isto se depreende da definição dada por Keynes, segundo a qual a circulação financeira consiste na parte da demanda monetária utilizada para fins financeiros ['purposes of finance'], que compreende "o negócio de manter e transacionar títulos existentes de riqueza (...), incluindo o mercado acionário e as transações do mercado monetário, a especulação e o processo de dirigir as poupanças e lucros correntes para as mãos dos empresários" (Keynes, 1979a, p. 217).

dinheiro como simples numerário. Entretanto, como já se indicou, esta discussão de Keynes refere-se ao capital portador de juros e não ao dinheiro, devendo-se portanto concluir que é o 'capital monetário que importa'. Na teoria de Marx o dinheiro é um elemento constituinte da economia mercantil desde a origem, sendo significativas, no capitalismo, as distinções entre os três papéis do dinheiro, como meio circulante, como capital monetário e como capital portador de juros, cujo fundamento é a distinção essencial entre a natureza do dinheiro e a natureza do capital. A concepção de Keynes, no *Treatise on Money*, segue nitidamente os critérios quantitativos, pois o que pretende é identificar as causas das flutuações quantitativas da demanda monetária, a fim de identificar as causas das flutuações dos preços. É significativo que, na *General Theory*, continua sendo a quantidade de dinheiro o que importa, estando a diferença no fato de que, no *Treatise on Money*, ela incide sobre o nível de preços, enquanto na *General Theory* sobre o nível da taxa de juros, o que se aplica ao caso que Keynes considera geral, do equilíbrio com desemprego, ao passo que se identifica inteiramente com a tese quantitativa em condições de pleno emprego.

#### 5.4. a circulação do capital industrial e o sistema bancário

No capítulo anterior expôs-se o desenvolvimento do sistema bancário e a expansão do crédito monetário com base na gestão, por parte dele, do capital monetário do conjunto da economia. Aqui se pretende, sumariamente, retratar o processo de circulação do capital industrial (no qual se inclui o capital comercial) mediado pelo sistema bancário, que resulta do enfoque de Marx. Como o movimento do capital industrial constitui o eixo central de todo o sistema, a análise do processo conjunto deve concentrar-se nas características da conexão que o fluxo do dinheiro estabelece entre o capital industrial e o sistema bancário, lembrando que este atua em duas funções, por um lado como capital de comércio de dinheiro, realizando as operações de pagamento, cobrança, etc. e de guarda do fundo de reserva de capital monetário de cada capitalista; por outro lado como capital de crédito, convertendo o conjunto destas reservas em capital de empréstimo e transferindo-as sob a forma de crédito aos capitalistas momentaneamente deficitários. Ambas as funções combinam-se na gestão das contas dos capitalistas individuais, uma vez que cada capital alterna momentos em que gera reservas inativas com momentos em que as absorve sob a mediação do crédito, de modo que as suas posições credora e devedora oscilam e alternam-se continuamente, ao mesmo tempo que, no agregado de cada



banco, há sempre um bloco credor e um bloco devedor, com os capitais individuais situando-se alternadamente em um ou outro.

Na medida que os capitalistas industriais realizam as suas transações por intermédio dos bancos, movimentando as suas contas correntes através de cheques ou ordens de pagamento, depositando e sacando, e na medida que as transações dão-se predominantemente entre capitalistas, elas refletem-se em um intenso movimento de dinheiro de crédito e registros contábeis ao invés de movimentos de dinheiro real. Assim, por exemplo, um capitalista A, que opera com o banco I faz um pagamento a um capitalista B por intermédio de um cheque, que este último deposita na sua conta no banco II; o cheque é creditado por este banco na conta de B e, uma vez compensado, é debitado pelo banco I na conta de A; posteriormente, B realiza um pagamento em cheque no mesmo valor ao seu fornecedor C, que o deposita no banco III, o qual credita o valor na sua conta e envia o cheque à compensação, após o que o mesmo valor é debitado na conta de B; e assim sucessivamente. Todas estas transações (na hipótese simplificadora de que estas diversas transações sejam do mesmo valor) são realizadas sem a interferência de dinheiro real, mas apenas através de transferências de créditos: o capitalista A transfere a B, através de cheque, que é uma forma de dinheiro de crédito, o crédito que possui no banco I, e o banco II registra este valor a crédito de B; este transfere o seu crédito no banco II a C no banco III, etc. Neste caso o dinheiro de crédito funciona na circulação das mercadorias, tal como o dinheiro metálico, com cada unidade monetária realizando diversas transações, apenas que neste caso mediadas pelo sistema bancário na qualidade de capital de comércio de dinheiro e intercaladas pela criação de sucessivos depósitos e poupando o material monetário, ou seja, aumentando a velocidade de circulação do dinheiro real.

Na medida que o crédito bancário se difunde, estas transações são intercaladas por operações de crédito que, como já exposto, consistem na transferência do capital monetário ocioso concentrado no sistema bancário, dos capitalistas momentaneamente superavitários aos momentaneamente deficitários. Assim, o valor pago por A e creditado pelo banco II na conta de B, e mantido inativo por este, integra a reserva do banco e pode ser emprestado a C, que o utiliza para o pagamento, através de cheque, de uma dívida com D, o qual o deposita em sua conta no banco III; este banco concede um empréstimo de mesmo valor a E, para a aquisição de meios de produção de F, que deposita o seu cheque no banco IV, e assim por diante. Novamente, como se vê, todas estas operações podem ser realizadas sem qualquer participação de dinheiro real. As transações comerciais são agora não

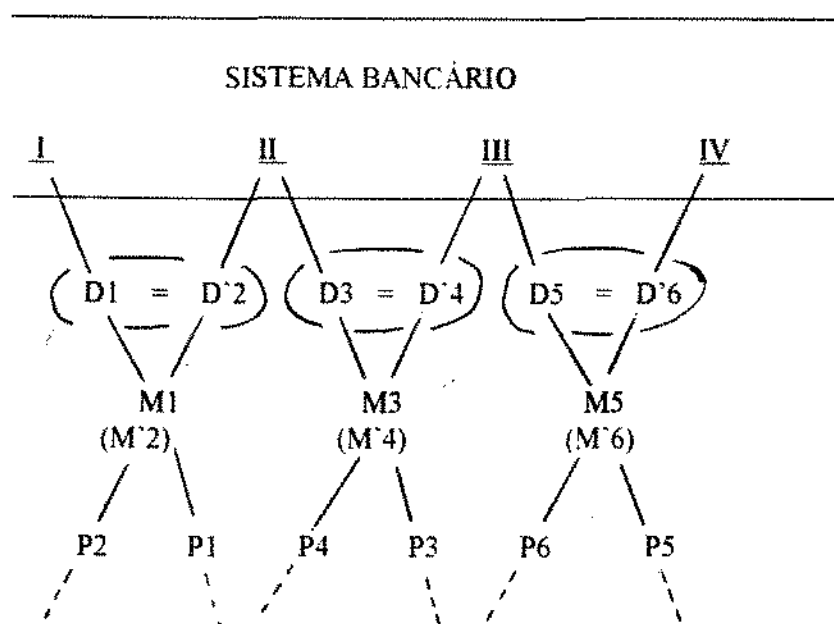
apenas mediadas pelo sistema bancário como capital de comércio de dinheiro, mas também como capital de crédito, portanto cada unidade monetária realiza, por unidade de tempo, não apenas diversas transações comerciais, mas cria diversos depósitos e empréstimos sucessivos.

As transações comerciais realizadas pelos capitalistas, focalizadas no contexto do movimento circulatório repetido dos seus capitais, consistem em pagamentos e recebimentos que integram os estágios destes capitais na esfera da circulação, isto é, representando a conversão do capital monetário em meios de produção e força de trabalho, no primeiro estágio, portanto o ato D-M (MP+FT), e a reconversão da mercadoria final em capital monetário, portanto M'-D'. Assim, como regra geral os capitalistas por um lado retiram capital monetário do banco, seja próprio ou emprestado, a fim de adquirir os elementos do processo produtivo (ou pagamento das despesas de comercialização, no caso de comerciantes), funcionando como meio de circulação ou de pagamento, e por outro lado depositam o capital monetário realizado, reposto pela venda das mercadorias produzidas; em seguida retiram-no novamente para o reinício do ciclo produtivo (ou para suas despesas de consumo) e voltam a depositá-lo uma vez concluído este, e assim por diante<sup>1</sup>.

Se o sistema bancário for focalizado como um bloco, abstraindo portanto os bancos individuais, o que em nada altera a questão aqui tratada, constata-se que ele funciona como a tesouraria coletiva dos capitalistas, comunicando-se com os mesmos através de dois fluxos permanentes, de saída e entrada de capitais monetários, que alternadamente iniciam e encerram os ciclos dos capitais industriais e comerciais individuais, cada um dos quais alternadamente fornece fundos para o crédito bancário ou dele os retira. Focalizando o sistema bancário como um bloco (ou dividido em bancos individuais de I a IV, como indicado na figura, o que é indiferente), as suas relações com os capitalistas industriais e comerciais podem ser representadas pela seguinte figura:

<sup>1</sup> Ao contrário da teoria monetária oficial atual, Marx não isola o movimento do sistema bancário do movimento do capital industrial: "se 20 L fossem emprestadas 5 vezes por dia, teria sido emprestado um capital monetário de 100 L, e isto incluiria além disto o fato de que estas 20 L teriam funcionado pelo menos 4 vezes como meio de compra ou de circulação: pois se fosse sem mediação de compras ou pagamentos, de modo que não tivesse representado pelo menos 4 vezes a forma transformada do capital (mercadoria, incluindo força de trabalho), não constituiria um capital de 100 L, mas 5 créditos de 20 L cada um" (OC, III/2, p. 37; DK, III, p. 474).

Figura 1. Relações entre o sistema bancário e o capital industrial.



Esta figura procura retratar o movimento conjunto do capital industrial e do sistema bancário pelo ângulo do fluxo do capital monetário e o papel de tesouraria que este desempenha em relação ao primeiro. Nestas condições, todos os capitais, assim que assumem forma monetária, fluem para o sistema bancário, e refluem dele no momento de retornarem ao ciclo produtivo. Mas ao ingressarem no sistema bancário eles são contabilizados duplamente: por um lado como crédito dos depositantes, por outro lado como parte do fundo de empréstimo do banco. Na figura acima os capitais D1 a D6, pertencentes aos capitalistas 1 a 6, são considerados iguais em valor, para simplificar o exemplo. Observe-se que cada valor monetário, ao ser retirado, realiza os estágios opostos de dois capitais e as correspondentes metamorfoses, e retorna ao sistema bancário, sendo que os movimentos de saída e retorno podem ser inteiramente contábeis, sem qualquer intervenção de dinheiro real. Assim, o capital D1 converte-se em M1 (operação que envolve múltiplas compras mas aqui está reduzida a uma só), isto é, elementos do capital produtivo representados por M'2, produtos do capital 2 (portanto, M1 e M'2 representam a mesma mercadoria, diferenciando-se apenas por ser produto do capital 2 e insumo do capital 1), o qual portanto no mesmo ato se reconverte em capital monetário D'2 e retorna ao sistema bancário. Este mesmo valor, agora integrando o fundo comum do banco embora contabilizado a crédito do capitalista 2, volta a ser retirado, em seguida, pelo capitalista 3, como capital emprestado, e realiza as metamorfoses opostas dos capitais 3 e 4 e novamente se recolhe ao sistema bancário e é novamente emprestado, e assim sucessivamente. Os capitalistas 2, 4 e 6 possuem depósitos bancários em forma de créditos, abertos sucessivamente com as mesmas unidades

monetárias mas representando diferentes capitais existentes na fase monetária, particularmente na fase de capital em repouso ou tesouro. O que a teoria monetária oficial denomina "criação de dinheiro" é o fato de que os capitais monetários 2, 4 e 6 existem ao mesmo tempo, em nome dos três capitalistas, a partir do capital próprio do capitalista 2. Em vista do exposto, porém, a única verdade desta afirmação é que o banco, ao registrar os depósitos de 2, 4 e 6, cria títulos de crédito - os depósitos - que são formas de dinheiro de crédito. Mas a afirmação se torna absurda quando levada ao extremo de afirmar, como Schumpeter, que os bancos "criam dinheiro a partir do nada", pois o que eles criam são registros contábeis, equivalentes a títulos de crédito, que expressam capitais reais, valores-capital em processo de reprodução<sup>1</sup>.

Isto pode ser esclarecido facilmente tomando por exemplo a transação entre os capitalistas 3 e 4. O capitalista 3 tomou dinheiro emprestado do banco, dinheiro que constitui crédito do capitalista 2 no mesmo banco, capital monetário emprestado pelo banco ao capitalista 1. Ao fazer com este dinheiro um pagamento ao capitalista 4, o dinheiro recebido por este constitui forma monetária recuperada do seu capital inicial D4, e não o dinheiro do capitalista 2. O capital monetário realizado pelo capitalista 4 nada tem a ver com o capital monetário do capitalista 2, exceto pelo fato de que o banco o emprestou ao capitalista 3, que terá que devolvê-lo no momento do refluxo do seu próprio capital. O que ocorreu é que o banco emprestou o capital monetário ocioso do capitalista 2 ao capitalista 3; este capital ingressou na circulação como dinheiro, e como tal serviu de veículo para as conversões opostas de dois capitais, 3 e 4. Os depósitos de 2, 3 e 4 constituem valores reais - sob a forma de dinheiro de crédito, portanto direitos a dinheiro - convertidos em depósito pelo mesmo material monetário. Ao expor o movimento desta conexão entre os capitais industrial e bancário, Marx destaca que, em primeiro lugar, devido ao fato de que um certo valor em dinheiro, ao circular nesta conexão, cria um múltiplo do seu valor em depósitos e empréstimos, "torna-se claro que ele só existe em um ponto como dinheiro metálico; em todos os demais pontos ele só existe na forma de direito a capital"; em segundo lugar, que a dimensão deste múltiplo depende "da frequência com que realiza valores-mercadorias em venda ou pagamento, ou seja, transfere capital, e além disso, da frequência

<sup>1</sup> Segundo Marx, uma unidade monetária não só intermedia diversas compras, mas também cria diversos depósitos e empréstimos por período de tempo. Assim, "a simples possibilidade de grandes importâncias depositadas com uma quantidade relativamente pequena de meios de circulação, depende unicamente: (a) do número de compras e vendas realizado pela mesma peça monetária; (b) do número dos seus refluxos, pelos quais retorna aos bancos como depósito, de modo que a sua repetida função como meio de compra ou de pagamento é mediada pela sua renovada transformação em depósito" (OC, III/2, p. 37, também p. 43; DK, III, p. 475, também p. 482).

com que realiza rendimento. Assim, a frequência com que ele chega a outras mãos como valor realizado, seja de capital ou rendimento, depende claramente da amplitude e da massa das transações reais” (DK, III, p. 482-3; OC, III/2, p. 43). Assim, a multiplicação dos depósitos e empréstimos por um mesmo valor monetário não significa, segundo o enfoque de Marx, que o banco ‘cria dinheiro’, mas mas que realiza diversos capitais em forma monetária em certo período de tempo, que sucessivamente se depositam como capital monetário inativo e são convertidos pelos bancos em capital monetário ativo. A interpretação da teoria monetária oficial, exposta nos manuais, resulta do fato de focalizar o movimento do capital monetário isoladamente no interior do sistema bancário, deixando de focalizar a sua conexão com o sistema produtivo<sup>1</sup>.

Deve-se chamar a atenção para a ambiguidade presente na exposição dos manuais de economia monetária: por um lado retratam o crédito bancário como um processo de ‘criação de dinheiro’, ilustrando-o com o exemplo padronizado de um depósito feito em um primeiro banco, que este transforma em empréstimo, mantendo uma parcela apenas como reserva; o tomador do empréstimo realiza um pagamento e o dinheiro vai parar em novo depósito em um segundo banco, que também retém uma fração como reserva e empresta o restante, e assim sucessivamente. Os manuais relacionam os sucessivos empréstimos, realizados pelos sucessivos bancos, com o depósito inicial no primeiro banco, omitindo os depósitos sucessivos realizados pelos sucessivos recebedores de pagamentos. Assim, o valor total dos depósitos constitui um múltiplo do depósito inicial e se considera ‘demonstrado’ que o sistema bancário ‘cria dinheiro’ a partir do nada. Por outro lado, porém, os mesmos manuais, alguns capítulos adiante, quando abordam o crédito bancário, afirmam com a mesma segurança que cada banco só pode emprestar aos clientes deficitários o dinheiro depositado pelos clientes superavitários. Assim, os mesmos bancos que antes ‘criavam dinheiro’ a partir do nada, agora são obrigados a depender do dinheiro depositado pelos clientes para conceder os empréstimos que, capítulos antes, eram apresentados como dinheiro criado a partir do nada (por exemplo, Ritter & Silber, cap. 2 e 23, respectivamente).

Este exemplo procura explicitar a conexão industrial-bancária representada pelo fato empírico de que os bancos emprestam os recursos que captam de depositantes e aplicadores, ao mesmo tempo que evidencia o fato de que o movimento do capital bancário está articulado diretamente ao movimento

<sup>1</sup> Ver o longo comentário de Marx, em nota de rodapé, a respeito da ‘confusão’, implícita neste enfoque, segundo a qual ambos são ‘dinheiro’. “o depósito como direito a receber pagamento do banqueiro e o dinheiro depositado na mão do banqueiro” (OC, III/2, p. 44; DK, III, p. 484).

do capital industrial, em termos agregados, devendo-se porém lembrar que na função creditícia ele constitui até certo ponto uma potência que se confronta de modo relativamente independente com o capital industrial. O que é significativo, e Marx o aponta explicitamente, é o fato de que o sistema bancário assume esta posição de força diante dos capitalistas produtivos com base nos recursos destes mesmos capitalistas, que ele concentra e redistribui. Por outro lado, também se observa que as transações comerciais tendem a ser todas mediadas pela passagem do capital monetário pelo sistema bancário, e que como consequência disto a mesma unidade monetária realiza, em certo período de tempo, diferentes funções em nome dos capitais industriais I a 6 e dos capitais bancários I a IV, isto é, a mesma unidade monetária comparece, sucessivamente, criando depósitos e empréstimos<sup>1</sup> e intermediando compras/vendas de elementos do capital produtivo, como meio de circulação ou de pagamento. Do mesmo modo que cada unidade monetária faz circular mercadorias em um múltiplo do seu valor por unidade de tempo, segundo a sua velocidade, ela cria um múltiplo do seu valor na forma de depósitos bancários e de empréstimos. Assim, ao transitar sucessivamente entre o sistema produtivo e o sistema bancário, a unidade monetária cria depósitos sucessivos e realiza pagamentos sucessivos. Ao criar depósitos, a unidade monetária não cria dinheiro, mas fixa sucessivos direitos a dinheiro, decorrentes de transações comerciais, isto é, de metamorfoses de capitais reais. Cada depósito representa novo valor real, embora feito com a mesma unidade monetária depositada e emprestada inúmeras vezes anteriormente (OC, III/2, p. 37 e principalmente p. 44, em que o autor é especialmente enfático quanto à questão em discussão).

A velocidade com que o dinheiro circula realizando estas diversas funções depende diretamente, conforme sublinha Marx, das conexões técnicas e temporais entre os ciclos dos diversos capitais industriais e comerciais, dos tempos de circulação dos mesmos, e varia com as flutuações da conjuntura. Assim por exemplo, na figura acima, o ato D1-M1 ocorre por iniciativa do capital 1, e corresponde ao ato M'2-D'2 do capital 2, mas isto não significa que este ocorra instantaneamente assim que M'2 esteja pronto para a venda, pois o tempo de circulação de cada mercadoria depende de diversas características de cada mercado específico e da conjuntura do momento. A venda de M'2 ocorre no momento conveniente para o capitalista 1. Este ato pode inclusive ser mediado por um ou mais comerciantes e correspondentemente por novas intervenções do sistema bancário. Por outro lado, na medida que as sucessivas transações retratadas na figura acima sejam mediadas pelo crédito,

<sup>1</sup> Também denominados depósitos passivos e ativos, respectivamente. Os depósitos passivos são os criados como contrapartida do dinheiro depositado nos bancos, e os ativos correspondem aos empréstimos feitos aos clientes (Keynes, 1979a, p. 22).



chegada ou retorno é o capitalista que o investiu. situa-se operacionalmente no sistema bancário, na medida que este centraliza a guarda e a administração do seu capital monetário. São os seguintes os pontos a serem ressaltados. Em primeiro lugar, o capital monetário  $D$ , que dá início a um novo ciclo do capital (como elo de uma cadeia de ciclos anteriores e seguintes), é a expressão monetária apenas do valor-capital envolvido no processo de valorização (em contraste com o processo de trabalho - O Capital, I, Cap. 5), e inclui portanto apenas a fração do capital fixo que se desgasta em cada ciclo, ao lado do capital circulante. Ao iniciar-se um ciclo do capital, o capital fixo já está instalado no processo produtivo, portanto o capitalista retira do banco, em dinheiro, apenas o valor correspondente ao capital circulante, aqui representado por  $Cc$  e composto, por hipótese, de uma parte de capital próprio que já possuía em depósito e uma parte emprestada pelo banco. Concluído o ciclo, o capital que reflui ao banco em forma monetária é  $D'$ , composto por  $D+d$ , em que  $d$  representa o lucro médio. Quanto ao capital inicial  $D$ , este agora retorna ao banco integralmente em dinheiro, isto é, composto pela retirada inicial do banco no valor de  $Cc$ , acrescido da depreciação do capital fixo -  $df$  -, isto é, a parte depreciada do capital fixo agora reconvertida em dinheiro, e que se deposita na conta bancária do capitalista como parte do fundo de depreciação e portanto do tesouro individual. O lucro médio, por sua vez, divide-se em duas partes, o lucro do empresário -  $le$  - e os juros sobre o capital, que por sua vez se dividem entre o capitalista industrial ( $jp$  - juros sobre o capital próprio) e o banco ( $jb$  - juros sobre o empréstimo bancário) na proporção da participação de cada um no capital circulante inicial  $Cc$ . Assim, a renda líquida do capitalista consiste em  $le+jp$ , supondo-se, para simplificar, que uma parte é reservada para investimentos futuros -  $lr$  - e se acrescenta ao fundo de lucros retidos do capitalista, enquanto o restante é destinado ao consumo capitalista e retirado parceladamente ao longo do tempo, portanto ambas as frações integram o seu tesouro individual.

Dois pontos ainda devem ser observados. Em primeiro lugar, o capital monetário  $D'$ , que cada capitalista deposita no sistema bancário, constitui o retorno do capital monetário inicial  $Cc$  retirado do sistema bancário no início do seu ciclo, acrescido da depreciação do período convertida em dinheiro, que também constitui parte do valor de capital fixo adquirido em data mais remota, e mais o lucro médio. Portanto, os depósitos realizados pelos capitalistas industriais e comerciais no sistema bancário constituem apenas o refluxo de valores retirados anteriormente, sendo que apenas o lucro médio  $d$  constitui acréscimo de valor. Aqui surgem dois problemas diferentes que, segundo Marx, possuem também duas soluções distintas: por um lado é preciso explicar o surgimento de  $d$ , o lucro



médio formado a partir da mais-valia, explicação que se situa na análise da esfera produtiva e nas relações entre capitalistas e trabalhadores assalariados, e que é o objeto principal do primeiro Livro de *O Capital*; o outro problema é puramente monetário, pois refere-se à origem do material monetário adicional necessário para expressar e fazer circular o valor-capital adicional d. que cada capitalista retira da circulação, apesar de não tê-lo lançado nela anteriormente. Esta questão será abordada mais adiante.

Neste aspecto a própria *contabilidade* bancária contradiz a *teoria* bancária. Isto pode ser mostrado supondo que, na figura 2,  $M^2$  ( $M_2$ ) é capital circulante adquirido pelo capital  $D_2$ , emprestado do mesmo banco, ao qual ele imediatamente retorna sob a forma monetária  $D'$  do capital do vendedor retransformado em dinheiro, sendo portanto  $D'=D_2$ . Neste caso, enquanto a teoria bancária afirma que  $D'$  constitui o retorno de  $D_2$ , tido este como dinheiro "criado" por um depósito anterior qualquer, a contabilidade do banco afirma que é  $D^2$  que constitui o retorno de  $D_2$ , e neste caso obviamente  $D^2 > D_2$ , para o banco, pois o dinheiro emprestado retorna com juros. Mas agora a teoria bancária sustenta que  $D^2$  constitui o retorno de  $D_3$ , emprestado pelo banco ao capitalista 3 para a aquisição de  $M^2$ . Ora, se  $D^2 > D_2$  e ao mesmo tempo  $D^2 = D_3$ , sendo  $D_3$  fornecido pelo sistema bancário, deve-se concluir que, a crer na teoria bancária, o sistema bancário cria o seu próprio lucro, ao criar o dinheiro com o qual será pago. Este exemplo mostra que o procedimento da teoria bancária, a par da sua absurda proposição, a exime da obrigação de explicar a origem do acréscimo de valor da qual procedem os juros que recebe.

Em segundo lugar, a comparação das figuras 1 e 2 indica a diferença entre o refluxo do dinheiro e o refluxo do capital. Na figura 1 o que se focaliza é o fluxo/refluxo do dinheiro como suporte das relações entre o sistema produtivo e o sistema bancário, enquanto na figura 2 trata-se do refluxo de cada capital<sup>1</sup>. Assim, na figura 1 a mesma massa monetária realiza ao mesmo tempo as

<sup>1</sup> Aqui se evidencia uma ilusão de ótica, pois são os capitalistas que adiantam e recuperam seus capitais, enquanto os bancos apenas lhes fornecem o veículo monetário para expressá-los. A fórmula da circulação capitalista -  $D-M-D'$  - expressa o fato de que todo adiantamento de capital implica o seu retorno a quem o adiantou (isto é, quem adianta  $D$  deve receber  $D'$  em retorno), que é o capitalista. Marx o denominou princípio do refluxo, inspirando-se em Fullarton. "Com um sistema de crédito desenvolvido, porém, em que o dinheiro se concentra nas mãos dos bancos, são estes, pelo menos nominalmente, que o adiantam, (...) [Mas neste caso] é adiantamento de meio circulante, não adiantamento dos capitais que ele faz circular" (OC, III/2, p. 61; DK, III, p. 503-4). Por outro lado, quando o banco empresta este dinheiro ao capitalista industrial, ele atua também como capitalista, que adianta capital de empréstimo para mais tarde recuperá-lo com juros. Neste caso o dinheiro adiantado ao capitalista industrial como meio para fazer circular seu capital, é investimento de capital para o banqueiro.

metamorfoses opostas de dois capitais e retorna ao sistema bancário. A massa monetária que iniciou o ciclo do capital 1 retorna imediatamente ao sistema bancário, mas agora como D2, isto é, forma monetária do capital 2, mas o valor-capital 1 só refluirá quando houver completado o seu ciclo de metamorfoses. O dinheiro que representa o capital monetário D2 nada mais tem a ver com D1. O capitalista 1 nada perdeu, apenas mudou a forma do seu capital, convertendo-o da forma dinheiro na forma de capital produtivo M1. Assim, o capital 1 segue seu curso, enquanto o dinheiro no qual há pouco se representava agora representa o valor-capital D2. O capitalista 2 também nada ganhou, apenas converteu o seu capital da forma M'2 na forma D'2. Está patente que o dinheiro serviu neste caso apenas como suporte ou meio para a realização das funções opostas de dois capitais, nada havendo de extraordinário no fato de que o mesmo dinheiro se preste a este papel sucessivas vezes em determinado período de tempo. Por outro lado, rigorosamente falando nenhum dos dois capitalistas converteu o seu capital em dinheiro, mas apenas em formas de dinheiro de crédito ou de direitos a dinheiro. Assim, o capitalista 1 pagou ao capitalista 2 com um cheque - uma forma de dinheiro de crédito -, que este depositou na sua conta-corrente - outra forma de dinheiro de crédito - no banco II. O cheque do capitalista 1, emitido contra o banco I, vai à compensação bancária e é cancelado por valor idêntico emitido contra o banco II, isto é, há cancelamento de créditos recíprocos, que é o movimento característico do dinheiro de crédito. Em seguida o cheque do capitalista 1, que agora é um crédito do banco I, é cancelado contra valor igual na conta-corrente de I, que é um crédito deste, portanto novamente dois créditos recíprocos se cancelam.

Segundo o exposto, cada ciclo de cada capital individual resulta em acréscimo dos seus fundos de depreciação e de lucros retidos. Em termos agregados, o sistema bancário abriga portanto dois fundos em nome do conjunto dos capitalistas, respectivamente para a reposição do capital fixo e para a acumulação de capital. Os movimentos destes dois fundos integram a exposição de Marx sobre a circulação e reprodução do capital social em termos agregados, constante do Livro II de O Capital. Os seus movimentos apontam para fatores potenciais de crise inscritos no âmago do processo global de reprodução, que residem no fato de que a retenção de reservas monetárias para estes dois fins configura uma interrupção do processo de circulação de uma parte do capital industrial em seu conjunto, isto é, todos os capitais industriais, como regra, ao reterem uma parte do capital monetário resultante das vendas das suas mercadorias sob a forma de fundos de reserva de depreciação e de acumulação, na realidade realizaram o ato M'-D' mas não realizaram integralmente o ato seguinte D'-M. Se estes capitalistas venderam mas não recompraram no valor total das suas receitas, isto

implica que outros capitalistas compraram sem poder vender integralmente as suas mercadorias. Esta situação caracteriza superprodução parcial e resultaria, na sequência, em contração da produção e, consequentemente, do nível global de atividade.

Todavia, a formação de reservas de depreciação e de acumulação é seguida, mais cedo ou mais tarde, pela reposição de capital fixo e pela expansão dos investimentos, respectivamente, ou seja, pela ativação dos capitais mantidos em reserva. Assim, encarando a economia como um processo contínuo de ciclos sempre repetidos, os capitais individuais podem ser divididos em dois grandes grupos no que diz respeito tanto à reposição do capital fixo quanto à expansão do investimento. A cada ano, ao mesmo tempo que um segmento de capitalistas está retendo parte das receitas como reserva de depreciação, outro segmento está lançando mão das reservas formadas nos anos anteriores para repor o capital fixo já desgastado, de modo que, se por um lado interrompe-se o processo de circulação, por outro lado ele é ativado. O mesmo se aplica às reservas de acumulação. Em síntese, a cada ano há um fluxo de capital monetário que é entesourado, por um grupo de capitalistas, como fundo de depreciação e de acumulação, paralelamente a um fluxo em sentido contrário, por outro grupo de capitalistas, de capital monetário acumulado ao longo dos anos anteriores, que é desentesourado para repor capital fixo desgastado e ampliar a capacidade produtiva. Para que o processo de reprodução, em termos agregados, se desenvolva sem perturbações significativas, isto é, sem superprodução e crise, é necessário que os dois fluxos, de entesouramento e desentesouramento, sejam aproximadamente iguais.

## B) O dinheiro como equivalente geral e padrão de preços

### Cap. 6. A fatalidade do dinheiro: ser mercadoria

A leitura da obra de Marx indica ser impossível apreender a sua teoria sobre o dinheiro sem, previamente, esclarecer com precisão o seu conceito do valor. Este conceito constitui o princípio unificador de toda a teoria, e nele reside a sua especificidade e originalidade, de modo que o seu abandono implicaria a descaracterização da sua teoria. Pela mesma razão a sua apreensão incompleta ou imprecisa provoca dificuldades de interpretação e distorções na apreensão dos segmentos particulares do sistema teórico e na interpretação da realidade do capitalismo segundo os seus termos. Esta é a diretriz metodológica que preside a elaboração desta tese.

Deve-se lembrar, antes de prosseguir, que o conceito do valor de Marx não constitui, como ele mesmo assinalou, o ponto de partida da sua teoria. Este reside na mercadoria, unidade básica elementar da economia mercantil e capitalista. Mas deve-se assinalar que Marx fez esta observação, já citada, especificamente para contestar a noção de que houvesse elaborado uma teoria abstrata do valor enquanto conceito, afirmando: "eu não parto nunca dos 'conceitos', nem portanto do 'conceito do valor'" (Marx, 1966, p. 718). O conceito do valor emerge da análise teórica da mercadoria, entendida esta como expressão elementar da estrutura (social) da sociedade mercantil. Assim, o conceito do valor não constitui um axioma e menos ainda um dogma, como alguns autores dão-se à licença de exagerar levados talvez pelo calor da disputa teórica<sup>1</sup>. O fato de lhe atribuir o caráter de princípio unificador do sistema teórico, como acima, não decorre da sua caracterização como axioma

---

<sup>1</sup> De certa maneira a desqualificação do conceito, que assim se intenta, exime seus autores de o abordarem, e eventualmente refutarem, de modo teoricamente consistente, mas não deveria induzir os autores marxistas a procurarem sucedâneos inconsistentes para o conceito, talvez intimidados pela expressão académica de alguns destes críticos, como é o caso, por exemplo, de Joan Robinson. Assim, o conceito do valor, em autores marxistas, é frequentemente apresentado de modo defensivo e inconvincente, não pela sua falta de consistência teórica, mas pela falta de profundidade dos autores.

ou dogma, mas do fato de expressar teoricamente a conexão objetiva fundamental da rede de relações (sociais) econômicas que constitui a sociedade mercantil e capitalista<sup>1</sup>.

No caso específico do dinheiro este esclarecimento preliminar é ainda mais indispensável, uma vez que Marx atribui ao dinheiro a qualidade essencial de constituir a forma de existência explícita e palpável, portanto material, do valor, este consistindo em uma categoria abstrata, por isto não observável diretamente. Isto significa que é sob a forma do dinheiro que o valor se revela ao observador. Trata-se de um objeto ou ente material representando um ente abstrato, que é a relação social subjacente. Assim sendo, é impossível manipular teoricamente, de modo coerente, a forma-dinheiro, quando o conteúdo do qual constitui a forma não foi previamente determinado com rigor e precisão. Esta pode ser considerada uma das causas das dificuldades que se revelam na abordagem do dinheiro por alguns autores marxistas. Deve-se alertar que, ao apontar a necessidade da precisa apreensão do conceito do valor de Marx, como condição para o estudo da sua teoria do dinheiro, não se pretende postular a sua aceitação como a expressão teórica mais adequada dos fundamentos da economia mercantil, coisa que cabe ao julgamento teórico de cada um. Apenas se postula um procedimento metodologicamente necessário e indispensável, que é identificar com rigor as definições dos conceitos feitas por Marx, para que se possa captar corretamente a configuração do seu sistema teórico.

A despeito disto, não é possível nesta tese, nem é seu objetivo, abordar as complexidades do conceito marxista do valor, mas tem-se dois objetivos em vista. Em primeiro lugar explicitar, como se acabou de fazer, em benefício do leitor, o princípio teórico - conceito de valor tal como elaborado por Marx - que orienta os procedimentos analíticos ao longo da tese. Em segundo lugar, pretende-se apresentar os argumentos fundamentais em apoio à afirmação de que o dinheiro, no sistema teórico de Marx, apresenta-se necessariamente como uma mercadoria, embora de natureza especial e destacada do universo das mercadorias, e apontar sucintamente os fundamentos teóricos desta concepção. Isto se faz necessário porque um dos problemas que desafiam a teoria marxista atualmente, no que diz respeito ao dinheiro, é a explicação do aparente desaparecimento do seu lastro metálico, que tem

---

<sup>1</sup> "A dependência mútua e generalizada dos indivíduos reciprocamente indiferentes constitui seu nexos social. Este nexos social se expressa no valor de troca, e só neste a atividade própria ou o produto se transformam para cada indivíduo em uma atividade ou em um produto para ele mesmo. O indivíduo deve produzir um produto universal: o valor de troca ou, considerado este em si isoladamente e individualizado, dinheiro" (Marx, 1977a, p. 84)

induzido alguns autores a procurar derivar da teoria de Marx, precipitada e infundadamente, um conceito do dinheiro como entidade imaterial e puramente simbólica. Na discussão deste tema trata-se do dinheiro na sua definição básica de unidade entre as funções de medida do valor e meio de circulação. A relevância deste tema reside no fato de que ele afeta a validade da teoria objetiva do valor, que no caso de Marx baseia-se na tese de que o valor e o dinheiro não constituem categorias convencionais mas possuem uma substância objetiva que é o trabalho, necessariamente expresso em uma mercadoria erigida em equivalente geral do valor.

Deve-se, em primeiro lugar, assinalar que a exposição dos fundamentos teóricos do conceito do valor encontra-se, na sua forma mais explícita e desenvolvida, nos *Grundrisse*<sup>1</sup>. Nas obras posteriores Marx não voltaria a tratar destes fundamentos com o mesmo detalhe, sendo por conseguinte indispensável consultar esta primeira obra. A demonstração de que o dinheiro deve ser uma mercadoria pode ser feita de dois modos. Por um lado, observando o processo histórico concreto de gestação do dinheiro no interior da gestação da economia mercantil, e por outro lado, desenvolvendo teoricamente a natureza do valor e do dinheiro.

A gênese histórica mostra que o caráter mercantil da economia implica uma estrutura de divisão social do trabalho, o que significa que as coisas necessárias à reprodução social são produzidas como mercadorias por produtores especializados, que as produzem com o objetivo de trocá-las pelos meios de consumo de que necessitam. O metabolismo social é viabilizado, portanto, pela troca de produtos do trabalho uns pelos outros. Trocam-se obviamente mercadorias de valores de uso diferentes, sendo portanto incomparáveis neste aspecto. O que as torna comparáveis e possibilita a troca é que todas as mercadorias possuem em comum o fato de serem produtos do trabalho. Portanto o confronto das mercadorias, na troca, implica o confronto de trabalhos, que são qualitativamente diferentes mas que podem ser reduzidos à sua dimensão quantitativa comum de tempo gasto em cada produção.

O critério da troca, portanto, é a igualação dos tempos de trabalho social contidos nas mercadorias trocadas, isto é, o seu valor. Com a multiplicação e crescente cruzamento das trocas em todas as direções, cada mercadoria estabelece a sua equiparação de valor com número crescente de outras mercadorias. Para contornar a contradição resultante do fato de que, por um lado todas as

<sup>1</sup> Sendo esta obra uma coleção de anotações, a divisão interna difere em diferentes edições. Na edição aqui utilizada, a exposição dos fundamentos do conceito do valor encontra-se no "El capítulo del dinero", em especial nas p. 61-103 (Marx, 1977a).

mercadorias são trocáveis indistintamente umas pelas outras por terem a propriedade comum de serem figuras de valor. mas por outro lado só são trocáveis quando os seus diferentes valores de uso coincidem com as diferentes necessidades dos seus possuidores. determinadas mercadorias, de aceitação mais difundida, passam a ser utilizadas como mediadoras das trocas. Isto é, numa primeira etapa o produtor troca a sua mercadoria por uma outra mercadoria de que não necessita mas que é mais largamente procurada e aceita, e em seguida troca esta pela mercadoria que lhe interessa obter. A mediação pela mercadoria mais procurada dá-se nas mesmas bases, isto é, ela é trocada com base na equiparação de tempos de trabalho social, ou seja, valores. Mas disto resulta que a mercadoria mediadora converte-se objetivamente em referência ou padrão de avaliação de valor.

À medida que o âmbito das trocas se expande, o uso da mercadoria mais consumida como meio de troca choca-se com a sua finalidade no consumo, mas, como o hábito da mediação já está estabelecido, é possível a adoção de mercadorias mediadoras menos utilizadas como meios de consumo, até que a função de mediação é atribuída a mercadorias cujo valor de uso predominante é realizar a função de mediação das trocas<sup>1</sup>. Estas mercadorias são, portanto, procuradas devido a este valor de uso, e devido a esta procura são produzidas e vendidas como mercadorias, portanto como figuras de valor, sem o que não poderiam preencher a função de mediação da troca de valores. Esta propriedade concentra-se finalmente em uma mercadoria única, o equivalente geral de valor que, assim que passe generalizadamente a circular mediando as trocas, é dinheiro<sup>2</sup>. Assim, a observação do processo de germinação do dinheiro no processo das trocas mostra que ele é, desde o início, e de modo natural, uma mercadoria, e não poderia ser diferente, pois as mercadorias só podem comparar-se com coisas dotadas de valor, isto é, produzidas pelo trabalho, portanto com outras mercadorias. A constituição das mercadorias como valores e a formação do dinheiro são duas faces, inseparáveis e concomitantes, do mesmo processo<sup>3</sup>. A troca intermediada pelo dinheiro é apenas uma troca dividida

<sup>1</sup> "Nas origens, a mercadoria que servirá de moeda - ou seja, que será aceita não como objeto de necessidade e de consumo, mas para trocá-la por sua vez por outras mercadorias -, é aquela que em maior grau é trocada como objeto de necessidade, que mais circula; vale dizer, aquela mercadoria que oferece a maior segurança de poder ser trocada por sua vez por outras mercadorias particulares (...). Porém à medida que o desenvolvimento avança dar-se-á o fenômeno exatamente inverso, ou seja, é precisamente a mercadoria que menos imediatamente é objeto de consumo ou instrumento de produção, a que representará melhor aquele aspecto, porque responde às necessidades da troca como tal" (Marx, 1977a, p. 93-4).

<sup>2</sup> "A determinação do produto como valor de troca supõe portanto necessariamente que o valor de troca receba uma existência separada, desvinculada do produto. O valor de troca desvinculado das próprias mercadorias e existente ele mesmo como uma mercadoria junto a elas é: dinheiro" (Marx, 1977a, p. 70, grifo no original).

<sup>3</sup> "Assim como a troca real dos produtos gera seu valor de troca, assim também o seu valor de troca gera o dinheiro" (Marx, 1977a, p. 72).

em duas fases, em que uma mercadoria é primeiro trocada por outra adotada como padrão, e em seguida esta é trocada por uma terceira mercadoria. Ademais, todo este processo é espontâneo, não premeditado nem previsto ou planejado, e ocorre sem que os agentes das trocas tenham disto consciência.

Assim, o valor é uma categoria social, que resulta da infinita e repetida multiplicidade dos atos de troca, que ademais se cruzam em todas as direções, em uma configuração em permanente mutação, jamais detendo-se em uma configuração estável. O valor de uma mercadoria não é o tempo individual da sua produção, mas o tempo social ou abstrato, resultante como média social do confronto das mesmas mercadorias procedentes de diferentes produtores, cujos tempos individuais não coincidem, dando-se o mesmo com o valor do próprio dinheiro. Assim, os valores da mercadoria-dinheiro e das mercadorias comuns só são conhecidos após ocorrido o processo de mercado e nunca como magnitudes fixadas previamente. Ademais, quando uma mercadoria vai ao mercado, ela se confronta com o seu preço já dado, declarando o seu valor como expressão do tempo de trabalho social ou abstrato, média social de trabalhos semelhantes. Mas o seu preço só pode ser expresso por outra mercadoria - o dinheiro -, cuja natureza de símbolo de certo tempo de trabalho social é tomada coletivamente como padrão, e cujo valor também expressa tempo de trabalho social, média social da produção de todas as minas - no caso do ouro -, e não o tempo de trabalho gasto na produção desta ou daquela fração de ouro.

A segunda linha de argumentação apóia-se na definição teórica da natureza ou essência do valor e do dinheiro. A substância do valor é o trabalho abstrato, de modo que a magnitude do valor expressa o tempo deste trabalho abstrato contido em cada mercadoria. Mas em que forma o valor expressa o tempo de trabalho abstrato, isto é, em que forma material este se revela ao observador? Expressá-lo significa declarar a quantidade de tempo contido na mercadoria, e nenhuma forma de dinheiro o faz, isto é, nenhuma forma de dinheiro expressa o valor diretamente em tempo de trabalho, porque o tempo trabalhado não existe materialmente como tal, como tempo trabalhado. O valor de uma mercadoria, isto é, o tempo de trabalho que custou, é sempre expresso em valor de troca ou preço, representado por certa quantidade da mercadoria-dinheiro. Se o dinheiro é ouro, o preço da mercadoria expressa-se em certa quantidade de ouro. Por que não diretamente em tempo de trabalho? Dois aspectos desta questão devem ser assinalados<sup>1</sup>. Em primeiro lugar, o trabalho em si não existe

<sup>1</sup> A exposição deste ponto, por Marx, é importante e encontra-se nos *Grundrisse* (Marx, 1977a, p. 95-102).



como um objeto ou coisa, mas apenas como atividade em processo de realização. Terminado o processo de produção, encerrou-se também a atividade do trabalho e dele nada mais resta, exceto o seu produto. Assim, o tempo de trabalho existe apenas no resultado ou produto do trabalho. O trabalho e o tempo de trabalho não podem ser transportados nem armazenados como tais, diretamente, mas existem e podem ser transportados e armazenados indiretamente, na forma dos seus produtos. O tempo de trabalho existe materialmente no produto do trabalho, e sua quantidade pode ser medida na quantidade do produto. Assim, toda mercadoria é o símbolo material, isto é, simboliza na sua matéria, uma certa quantidade de trabalho.

Em segundo lugar, entretanto, cada mercadoria é produto de um trabalho individual, de tipo particular, e não expressão de trabalho social, mas para ser trocada pelo produto de outro trabalho particularizado, ambos devem converter-se, ou devem legitimar-se como expressões de trabalho social ou abstrato, isto é, média social do universo dos trabalhos particularizados, e isto só é possível se puderem traduzir-se em um produto do trabalho convertido pelo processo das trocas em expressão do trabalho social em oposição ao trabalho particular<sup>1</sup>. Por outro lado, o fato de que as mercadorias são trocadas através da equiparação dos tempos de trabalho não é um ato consciente dos agentes da troca, mas é o pressuposto subjetivo do processo das trocas e que só se explicita como resultado da observação e da reflexão. Belluzzo conseguiu expressar com clareza esta questão complexa no seguinte trecho que, embora longo, merece ser transcrito:

"A remissão de todo trabalho particular e concreto à atividade produtiva da sociedade supõe (...) que cada mercadoria represente, diante das demais, valor de troca em geral. Ora, isto torna-se patente nas relações de troca entre mercadorias em que cada uma delas deve expressar a sua condição de valor em outra mercadoria concreta. Isto porque (...) os produtores não trocam diretamente seus trabalhos senão mediante o movimento das mercadorias. São estas que se colocam frente a frente na relação de troca, e não as quantidades de trabalho diretamente. Interpõe-se, portanto, o problema de que a medida do valor só pode se realizar pela negação do caráter abstrato do trabalho, isto é, uma

<sup>1</sup> "A necessidade de um dinheiro diferente do tempo de trabalho surge precisamente da necessidade de expressar a quantidade de tempo de trabalho não em seu produto imediato e particular, mas em um produto mediato e universal, em seu produto particular na medida que é igual e conversível a todos os demais produtos correspondentes ao mesmo tempo de trabalho, correspondentes ao tempo de trabalho presente não em uma mercadoria, mas simultaneamente em todas as mercadorias, e por isso em uma mercadoria particular que representa todas as outras. O tempo de trabalho não pode ser ele mesmo imediatamente o dinheiro (...) precisamente porque de fato ele existe sempre só em produtos particulares (como objeto): como objeto universal, o tempo de trabalho pode existir só simbolicamente, e por sua vez precisamente em uma mercadoria particular que é posta como dinheiro" (Marx, 1977a, p. 6).

mercadoria só pode exprimir seu valor em outra mercadoria concreta, particular. (...) A reiteração e a expansão da troca. (...) exigem que o valor de troca presida e regule os atos de produção, e para isso é necessário que uma mercadoria particular possa encarnar o tempo de trabalho abstrato de que é resultado" (Belluzzo, p. 83-4).

Mas é possível supor que, após identificada a natureza do processo, a característica de ser dinheiro possa ser atribuída a algum outro objeto que não seja uma mercadoria<sup>1</sup>? A resposta é negativa, e para demonstrá-lo deve-se partir de uma economia hipotética, sem dinheiro e portanto sem sistema de preços, e discutir as implicações da tentativa de imposição puramente convencional de uma forma puramente simbólica de dinheiro ou "fiat money". Assim, no caso do papel-moeda sem padrão objetivo, o seu valor monetário independe do seu custo de produção como cédula de papel, caso contrário o papel - como mercadoria - constituiria o padrão objetivo, que é o que aqui se deseja excluir. Aliás, nem pode haver custo de produção, uma vez que se pressupõe que não existe ainda o dinheiro nem o sistema de preços. Nestas condições, uma cédula de papel, por exemplo uma nota batizada arbitrariamente com o nome de 1 dólar, não representa valor algum antes de ser equiparada a uma quantidade determinada de uma mercadoria qualquer. Não se pode atribuir-lhe a equivalência a certo número de horas trabalhadas porque, em primeiro lugar, o tempo de trabalho que expressa o valor das mercadorias é o tempo social e não individual, e o tempo social, portanto o valor, não se define antes mas apenas após as trocas, o que pressupõe que já existe um sistema de trocas, e se este já existe, o dinheiro forçosamente também já existe, pois não pode haver sistema de trocas sem dinheiro. Em segundo lugar porque o tempo social, ou valor, expresso no preço, é desconhecido como tempo de trabalho, sendo apenas conhecido através da sua expressão indireta na quantidade de uma mercadoria tomada como padrão, cuja base subjetiva é o tempo de trabalho. Suponha-se agora que, arbitrariamente, a nota de 1 dólar seja equiparada a uma quantidade determinada de uma mercadoria A, não como padrão objetivo, mas como seu preço arbitrariamente atribuído. Não havendo um sistema de preços previamente existente - pois neste caso já existiria alguma forma de dinheiro, o que se deve abstrair, pois é a possibilidade da sua criação como pura convenção que se quer demonstrar -, esta equiparação não teria nenhuma consequência, pois não haveria nenhuma razão lógica para atribuir a mesma nota de 1 dólar a uma quantidade igual ou diferente da mercadoria B, ou da mercadoria C, ou de qualquer outra quantidade de qualquer outra mercadoria. Na ausência de um

<sup>1</sup> A representação do dinheiro por símbolos é possível e mesmo necessária, mas apenas nas funções do dinheiro na circulação, porém não na sua função básica de medida do valor, da qual as demais dependem. Portanto, a pergunta refere-se estritamente à função de medida de valor do dinheiro ou equivalente geral.

sistema prévio de valores e portanto de um padrão prévio de valor, que é o dinheiro nascido espontaneamente do processo de troca. não existe nenhum critério que permita que os preços das mercadorias sejam expressos arbitrariamente em múltiplos de uma unidade monetária puramente simbólica, como a nota de 1 dólar.

A atribuição da nota de 1 dólar à mercadoria A só daria origem a um sistema de preços expresso em dólares, caso um sistema de valores relacionando todas as mercadorias a uma mercadoria adotada como padrão já existisse previamente<sup>1</sup>. Neste caso, mesmo que a mercadoria A não fosse a mercadoria-padrão, ao atribuir a certa quantidade de A o preço de 1 dólar, se estaria atribuindo ao seu equivalente na mercadoria-padrão o nome de um dólar, e os preços de todas as demais mercadorias se definiriam como múltiplos desta quantidade. Neste caso, porém, o dinheiro já existiria previamente, na figura da mercadoria-padrão, e a nota de 1 dólar não seria o dinheiro, mas apenas o nome de uma certa quantidade arbitrariamente escolhida da mercadoria-padrão, isto é, seria o padrão de preços baseado na mercadoria-padrão. O que isto significa é que, para que o Estado possa arbitrariamente fixar um padrão de preços, deve previamente existir um sistema de valores relativos, e consequentemente deve existir previamente um valor-padrão materializado em uma mercadoria-padrão. Por outro lado, nenhuma entidade como o Estado pode elaborar um sistema de preços, que é produto exclusivamente da rede de relações mercantis (portanto um sistema de trocas ou esfera de circulação), desenvolvida ao longo do tempo, entre os agentes da troca, que são os produtores de mercadorias<sup>2</sup>. Assim, não pode haver uma forma de dinheiro que não esteja apoiada em um equivalente geral de valor nascido espontaneamente do universo das trocas privadas.

Os argumentos dos autores que procuram derivar do sistema de Marx, teoricamente, uma forma de dinheiro imaterial e inteiramente convencional, independente de qualquer padrão objetivo, referem-se geralmente, sem o perceberem, de modo implícito mas facilmente perceptível, ao padrão de preços e não ao dinheiro entendido como medida do valor, fundamento do padrão de preços. Isto significa que, em tais argumentos, a existência da medida do valor como base do padrão de preços está sempre pressuposta, embora os autores pareçam não terem disto consciência. É interessante observar que, tal

<sup>1</sup> É isto que está implícito na afirmação de Keynes, de que os padrões monetários devem ser contínuos, não podendo haver rompimento da sua continuidade. Sem o desejar, Keynes está fornecendo um argumento decisivo para a necessidade da existência de uma mercadoria-dinheiro como medida do valor e base do padrão de preços.

<sup>2</sup> "O dinheiro não nasce de uma convenção, assim como o Estado também não nasce de uma convenção. Nasce naturalmente da troca e na troca, é seu produto" (Marx, 1977a, p. 93).

como em outros casos, eles o dizem sem o saberem. A argumentação de Lipietz, neste sentido, é ilustrativa (Lipietz, 1983, p. 137-54). Este autor postula que o dinheiro de crédito constitui uma forma de dinheiro inteiramente convencional, sem padrão objetivo, que independe, portanto, de uma forma de dinheiro-mercadoria. O autor move-se no sistema teórico de Marx mas ignora diversas teses deste autor, indispensáveis para a discussão do dinheiro. É significativo que Lipietz em nenhum momento se refira à função de medida do valor, mas apenas de padrão de preços. Dissecando-se os seus argumentos, o dinheiro, na versão de Lipietz, reduz-se realmente ao crédito, que é o que o dinheiro de crédito efetivamente é. Mas o que este autor aparentemente não percebe é que o dinheiro de crédito *substitui* o dinheiro na maioria das suas funções, mas não é dinheiro. Assim, quando o autor argumenta para demonstrar que o dinheiro de crédito não necessita ser uma mercadoria, tem toda razão, pois o dinheiro de crédito não é o dinheiro, mas crédito que substitui o dinheiro. As características que aponta no dinheiro de crédito, que o distinguem do dinheiro, são características do crédito e não do dinheiro, de modo que a demonstração do autor demonstra o fato óbvio de que o dinheiro de crédito é diferente do dinheiro, mas não demonstra que este dispensa a forma de mercadoria. Ao não discutir as funções de medida do valor e padrão de preços, o autor omite precisamente as características que revelariam as diferenças básicas entre o dinheiro e o dinheiro de crédito. Por outro lado, o procedimento do autor resulta na eliminação arbitrária das contradições implícitas na forma dinheiro de crédito, que é o fato de que, ao possuir grande capacidade de afastar-se da sua base, o equivalente geral, o sistema como um todo inevitavelmente cria impasses insolúveis, que são insolúveis porque o dinheiro de crédito só pode expressar valores previamente medidos em dinheiro real, ou seja, no equivalente geral.

Lipietz declara que, ao contrário do que se supõe, “no quadro da própria teoria marxiana da forma valor, há lugar para uma teoria do dinheiro de crédito puro” (p. 137). Esta afirmação contraria explicitamente a teoria exposta por Marx, sendo por isto francamente inverídica, pois implica que o valor das mercadorias, cuja substância é o trabalho social, não necessita adotar forma autônoma através de um equivalente geral constituído por uma mercadoria, podendo ser expresso por títulos que declarem os seus valores. Como a forma-preço do valor, com base no dinheiro-mercadoria, expressa sempre quantidades de trabalho social em termos de tempo de trabalho abstrato, mas os expressa na forma de quantidades definidas da mercadoria equivalente geral, os títulos que substituem o dinheiro-mercadoria, se não representam tais quantidades, devem expressar o tempo de trabalho diretamente, na forma do número de horas de trabalho abstrato. Ora, Marx contestou

extensamente, no capítulo sobre o dinheiro, nos *Grundrisse*, a hipótese, defendida por Darimon, de que o valor das mercadorias possa ser diretamente representado por documentos declarando o trabalho gasto na sua produção, e concluiu explicitamente que o valor das mercadorias só pode expressar-se em outra mercadoria tomada como padrão ou equivalente (ver *Grundrisse*, p. 49-75, já citado acima). É surpreendente que Lipietz não mencione esta parte da obra de Marx<sup>1</sup>. Esta omissão permite afirmar que a tese do autor não é consistente com pressupostos teóricos essenciais do sistema de Marx, não podendo, rigorosamente, ser associada à teoria do valor baseada no trabalho.

A argumentação de Lipietz contém alguns sofismas patentes. Assim, ele insinua que a suposição de que o dinheiro deve ser uma mercadoria traduz uma sujeição ao fetichismo, pois seria "apenas um efeito do mesmo fetichismo que faz do valor uma propriedade das coisas" (p. 139-40). Esta interpretação contém uma sutil inverdade, pois o valor efetivamente expressa-se em estado autônomo em uma coisa, que é o dinheiro. O fetichismo não está em constatar-lo, mas em crer que o valor seja uma propriedade natural do objeto-dinheiro, deixando portanto de perceber que este apenas fornece a forma material em que o valor, expressando a relação mercantil, pode manifestar-se. Efetivamente o autor define o dinheiro-mercadoria como "primeira forma de desenvolvimento do fetichismo do valor" (p. 139), quando ele é a primeira forma material autônoma real do valor. A insinuação sutil do argumento de Lipietz é que a defesa do caráter material do dinheiro equivale a uma versão feticitizada do conceito de dinheiro. O segundo sofisma está contido na interpretação que o autor faz da equação simples da troca, representada por ele como  $xM=yN$ , em que N é o equivalente geral, o que "significa que N não tem mais necessidade ... de figurar sob a forma 'relativa' forçada a procurar um outro equivalente que reconheça o seu caráter social" (p. 138), parecendo sugerir, com isto, que o equivalente de valor pode ser arbitrariamente fixado. É nesta interpretação que se baseia, aparentemente, a sua conclusão, logo adiante, de que a terceira função do dinheiro, que ele define como sendo de meio de pagamento e entesouramento, "implica [segundo Marx, afirma o autor] a forma social de 'dinheiro real', isto é, a capacidade de validar socialmente uma produção privada, sem que ela tenha que ser validada" (p. 140). O autor parece querer dizer que a forma N, uma vez colocada como forma equivalente, valida o valor de M, não necessitando por sua vez ser validado no interior da relação mercantil, ou seja, a sua função de validar valores pode ser arbitrariamente atribuída de fora. Sendo este o caso, o argumento do autor omite, novamente, uma parte essencial do

<sup>1</sup> Lipietz associa-se explicitamente à tese de Darimon ao afirmar que, através do dinheiro puramente convencional, as mercadorias podem ser 'pré-validadas' através de "pedaços de papel" representando estas mercadorias, ou mesmo os trabalhos privados dos quais são o produto" (Lipietz, p. 140).

enfoque de Marx, segundo o qual a forma equivalente geral emerge do processo das trocas, nas quais desenvolve-se, tal como as outras mercadorias, sucessivamente nas duas formas, relativa e equivalente, pois cada mercadoria necessariamente o faz antes que uma delas tenha sido destacada como equivalente geral.

Finalmente, como já se afirmou, Lipietz na realidade confunde o crédito, representado pelo dinheiro de crédito, com o dinheiro, de modo que a sua definição do que supõe serem as características do dinheiro nas condições contemporâneas, constitui na realidade uma definição do crédito (ver Lipietz, p. 140-3). Assim, ele parte da 'regularidade' que atribui ao processo de reprodução, isto é, dos refluxos dos capitais individuais, sob as condições da 'regulação monopolista', o que significa que os valores das mercadorias realizam-se com certeza, e disto deduz o fato de que os valores podem ser 'pré-validados', por 'um conjunto de documentos simbólicos', dispensando-se portanto a necessidade da validação pela venda<sup>1</sup>. Pode-se constatar facilmente que Lipietz está descrevendo as características do crédito comercial, a sua expansão relativamente fácil nas fases expansivas do ciclo econômico, a substituição das funções do dinheiro na circulação, etc, mas nada disto autoriza a concluir que o dinheiro não deva existir como medida dos valores, valores estes que os títulos de crédito apenas registram, pressupondo-se portanto que foram anteriormente medidos e convertidos na forma de preços, operações que requerem as funções de medida do valor e padrão de preços, que o dinheiro de crédito não pode realizar, e que Lipietz não examinou.

Outro tipo de equívoco ocorre em autores que procuram derivar teoricamente o dinheiro como forma imaterial, mas deixam de demonstrar efetivamente a consistência da sua concepção. É ilustrativa, neste sentido, a interpretação de Paulani<sup>2</sup>: "... o dinheiro é essencialmente forma, porque é forma autonomizada do valor, é a forma que o valor encontra para se libertar, em sua apresentação, da corporeidade diferenciada das mercadorias (...). Daí que, no que tange ao dinheiro, pouco importa qual é o corpo que carrega essa forma, se ouro ou bilhete de papel (...)" (Paulani, p. 144). Parece evidente que à autora passou despercebido um aspecto essencial da polémica de Marx contra

<sup>1</sup> "É precisamente porque ele *representa um valor em processo de realização* que o dinheiro de crédito pode desempenhar o papel de 'verdadeiro dinheiro', isto é, de meio de pagamento: embora não encarnando-se em um *produto* de um trabalho humano, mas em uma série de documentos simbólicos, ele continua a representar, em face das mercadorias particulares a realizar, frutos de trabalhos privados, o reconhecimento legal do caráter social destes trabalhos privados" (Lipietz, p. 143).

<sup>2</sup> A análise de Paulani é complexa e faz uso de uma terminologia filosófica incomum na própria literatura marxista. Assim, não se sugere que a análise da autora possa ser resumida em uma citação, sendo esta apresentada apenas como ilustração de um argumento considerado relevante nesta questão.

Darimon, embora a mencione, em que o primeiro demonstra a necessidade de que o equivalente geral de valor seja um produto do trabalho, sem o que não poderia contrapor-se aos demais produtos do trabalho como equivalente<sup>1</sup>. O equívoco da autora pode ser resumido na sua noção do dinheiro como meio através do qual o valor supostamente liberta-se da 'corporeidade diferenciada das mercadorias', o que a autora interpreta como libertar-se da corporeidade *material*, ao passo que na concepção de Marx significa que se liberta da 'corporeidade diferenciada' para assumir uma 'corporeidade indiferenciada', isto é, uma forma material específica - ou independente dos valores de uso particulares das mercadorias - do valor. No dinheiro o valor se autonomiza não do sentido de que se liberta da necessidade de possuir uma forma material, mas de apenas existir fundido às inúmeras formas particulares das diferentes mercadorias. A dificuldade teórica que o dinheiro - e também o capital - propõe não está em *supor* que uma relação social deva manifestar-se como um objeto, mas em *compreender* o fato de que o faz e como e por que o faz.

Além dos argumentos já expostos ao longo desta tese, não é demais remeter o leitor à exposição de Marx sobre o desenvolvimento da forma dinheiro, no capítulo I de O Capital. Neste local, ao expor as 'peculiaridades' da forma equivalente - que é o dinheiro -, Marx não poderia ser mais explícito: a primeira peculiaridade é que "o valor de uso torna-se forma de manifestação de seu contrário, o valor" (OC, I/1, p. 59), a segunda, que "trabalho concreto se converta na forma de manifestação de seu contrário, trabalho humano abstrato", e a terceira, que "trabalho privado se converta na forma de seu contrário, trabalho em forma diretamente social" (p. 61). Estas são três características naturais de qualquer mercadoria, que se convertem, na mercadoria-dinheiro, em 'peculiaridades' porque expressam contradições da forma dinheiro, que não podem ser anuladas por um passe de mágica, destituindo o valor, *semanticamente*, do âmbito do qual não pode libertar-se *objetivamente*, que é a esfera da produção de mercadorias. Marx foi claro ao afirmar que a contradição básica da mercadoria, expressa na antítese entre o valor e o valor de uso, pode ser projetada para âmbitos sucessivamente mais amplos, mas não pode ser anulada, ao contrário, torna-se cada vez mais aguda. Também deixou claro que as diversas formas assumidas pelo dinheiro podem, cada uma delas, eliminar ou amenizar um ou outra das suas contradições, mas nenhuma delas pode eliminar a

<sup>1</sup> Para que os valores circulem sob a forma de preço, devem necessariamente ser medidos pelo equivalente geral. Se dinheiro não é concebido como uma mercadoria, deve necessariamente ser concebido como algo que expresse o valor das mercadorias diretamente em tempo de trabalho abstrato, que é o que Marx provou ser impossível. Não sendo este o entendimento da autora, a sua concepção seria idêntica à de Lipietz, isto é, no sentido de que ela estaria referindo-se ao dinheiro como padrão de preços, estando o equivalente geral pressuposto mas não excluído.

contradição básica inerente ao dinheiro (Marx, 1977a, p. 50). Deve-se repetir que não se trata de manter um princípio como dogma, mas de reconhecer que, no sistema teórico construído por Marx, certo ou errado, o dinheiro como forma *material* do valor autonomizado constitui não um pressuposto, mas um resultado, tanto histórico quanto lógico, do processo de desenvolvimento da forma-valor. O problema de derivar uma forma imaterial do dinheiro, mantendo a tese de que a substância do valor é o trabalho abstrato, reside no fato de que nenhum autor demonstrou como ele poderia desempenhar a função de medida do valor. Paulani parece reconhecer este problema, mas afirma, surpreendentemente, que “não importa aqui que seja o trabalho abstrato a substância do valor, pois não é isso que se perde: o que se perde, e é inevitável, é a medida dele, que subsiste, então, no movimento, enquanto uma espécie de ‘ilusão necessária’” (Paulani, p. 144-5).

Parece necessário demonstrar que o valor pode existir sem ser medido, ou que pode ser medido sem a existência de um equivalente que seja também produto do trabalho. O valor, como nexos social que articula os produtores privados no sistema mercantil, que o capitalismo ainda é, pressupõe a propriedade privada dos meios de produção e a circulação das mercadorias, e esta pressupõe a troca de equivalentes<sup>1</sup>. Por outro lado, o valor não pode existir senão como grandeza de valor que reflete o valor pressuposto de cada mercadoria. Consequentemente, como grandeza só pode existir sendo medido, e para tal requer-se que exista uma medida. Não parece coerente supor uma medida ilusória que resulte em grandezas reais, mas de qualquer modo, uma vez proposta, esta hipótese necessita ser demonstrada, que é o que parece faltar.

---

<sup>1</sup> Não se ignora, aqui, que a equivalência, no intercâmbio entre o capital e o trabalho, é apenas ilusória, e que os capitais-mercadorias realizam-se como preços de produção e não como valores, mas ambos os casos pressupõem o valor.



#### Parte IV - Conclusões

Em conformidade com o objetivo principal proposto para esta tese, procurou-se desenvolver, ao longo do texto, o encadeamento lógico entre as teorias do dinheiro e do capital, de Marx, a fim de preencher a lacuna existente nas exposições disponíveis acerca das concepções de Marx sobre o dinheiro, e poder identificar com maior precisão a inserção do dinheiro propriamente dito na estrutura da economia capitalista, segundo este autor. Neste sentido, ao longo do texto foram incorporando-se, a cada passo, os pontos identificados como os mais importantes para o estabelecimento destas conexões. Entretanto, este estudo pretendeu estabelecer apenas os contornos gerais ou estruturais, se assim se pode dizer, do sistema teórico de Marx no que se refere ao dinheiro e suas relações com o capital, mas foi inevitável abordar aspectos do tema que, para poderem ser desenvolvidos adequadamente, exigiriam a coleta de materiais de apoio mais amplos, mas que, ao mesmo tempo, não podiam deixar de ser tocados. Assim, muitos problemas de grande relevância foram apenas mencionados, sem terem sido esclarecidos, mas permanecem como indicações para o prosseguimento desta pesquisa. Como se indicou no início desta tese, a teoria de Marx sobre o dinheiro constitui um campo de pesquisa pouco explorado, motivo pelo qual a sua abordagem levanta mais perguntas do que oferece, de imediato, respostas conclusivas. Todavia, se é verdade que o primeiro passo para o conhecimento fecundo é elaborar as perguntas relevantes, pode-se dizer que, deste ponto de vista, o esforço despendido nesta pesquisa foi compensador.

Os resultados correspondentes ao objetivo principal, de identificar a continuidade e a coerência conceituais entre o dinheiro e o capital na teoria de Marx, segundo as suas conexões mais gerais, podem ser sintetizados nos itens expostos a seguir.

1) Na teoria de Marx o dinheiro, como as demais categorias econômicas, constitui a expressão material de uma relação econômica entre produtores privados de mercadorias em sociedade. O dinheiro é em primeiro lugar equivalente geral de valor em todo o âmbito da sociedade mercantil, ou seja, por um lado no âmbito estrito da circulação de mercadorias, da qual, por outro lado, se irradia para as demais esferas da sociedade. Mas a constituição do dinheiro é precedida tanto pelo

surgimento de várias mercadorias como equivalentes de valor que, apesar de não intervirem como mediadoras das trocas, no sistema de troca direta, facilitam a avaliação dos valores das mercadorias a trocar, quanto por formas rústicas e intermitentes de intermediários das trocas, diferentes dos equivalentes mas neles baseados. Quando a função de equivalente se unifica em uma só mercadoria e esta, ademais, circula sistematicamente mediando as trocas, é que está constituída a forma dinheiro, que representa o valor em estado autônomo<sup>1</sup>. E está constituída ao mesmo tempo a esfera da circulação. Deve-se enfatizar que o dinheiro designa especificamente a mercadoria especial na qual se unificam as funções de medida do valor e meio de circulação, antes realizadas fragmentariamente por várias mercadorias diferentes, e que, a partir de então estas duas funções convertem-se em simples funções do dinheiro assim constituído.

Assim, o dinheiro, na teoria de Marx, é estritamente o material que é ao mesmo tempo a medida do valor e o meio de circulação. A partir daí inicia-se o processo de diversificação das suas funções e correspondentes formas, cujo surgimento depende, porém, da emergência de novas relações entre os agentes econômicos e das funções que a elas correspondem. Enquanto os produtores de mercadorias apenas se relacionam como comprador e vendedor, o dinheiro é simples meio de circulação e degrada-se a mero signo de valor, do qual o papel-moeda estatal de curso forçado é a forma extrema. Todavia, a primeira evolução sofrida pelo dinheiro é a de padrão de preços e unidade de conta, e o conseqüente surgimento das moedas e barras metálicas, cunhadas, o que permite a generalização da forma-preço do valor. Como medida do valor e padrão de preços o dinheiro pode funcionar de modo inteiramente ideal, isto é, apenas imaginado, e além disto evoluir de modo divergente nestas duas funções.

O feito extraordinário realizado pelo surgimento do dinheiro é que o valor adquire, nele, forma material autônoma ou separada dos valores de uso das mercadorias específicas, pois o valor de uso da mercadoria-dinheiro é exclusivamente ser equivalente de valor. Mas embora Marx tenha definido o dinheiro, estritamente, como a forma na qual a medida do valor e o meio de circulação se unificam, na realidade falta ainda um elemento para que o dinheiro esteja plenamente constituído como forma da existência autônoma do valor: a sua capacidade de conservar-se. Em outras palavras, ele deve não só fornecer o meio através do qual se revelam e expressam os valores das mercadorias que

<sup>1</sup> "A mercadoria que funciona como medida do valor e também, corporalmente ou por intermédio de representantes, como meio de circulação, é dinheiro" (OC, I, p. 110).

sucessivamente atravessam a esfera da circulação, mas ao lado disto deve apresentar-se como valor conservado. Esta possibilidade surge com a plena constituição do dinheiro como unificação da medida do valor e do meio de circulação. Isto está implícito na terceira fase da exposição de Marx sobre o dinheiro na circulação de mercadorias, denominada simplesmente dinheiro, e requer melhor esclarecimento, devido ao aparente paradoxo do autor, ao introduzir o título "dinheiro", quando já estava tratando dele nas seções anteriores.

A interpretação sugerida nesta tese, que parece consistente, é de que as funções de medida do valor e meio de circulação são pressupostos históricos da constituição do dinheiro, no sentido de que o surgimento progressivo, embora parcial e fragmentário, de mercadorias e objetos desempenhando tais papéis, constituem as bases para a sua progressiva consolidação e finalmente unificação em uma única mercadoria, que então se denomina dinheiro. Nenhuma de tais mercadorias ou objetos, porém, erige-se socialmente em coisa de valor, mas aparecem como meros meios auxiliares da troca direta, ou seja, do simples intercâmbio de valores de uso. Assim, quando as duas funções unificam-se no dinheiro, estas funções não se apresentam como novas características ou propriedades do dinheiro, mas apenas como funções já ensaiadas longamente, antes, como os próprios pressupostos do seu surgimento. Marx afirma que, após a constituição do dinheiro, estas duas funções convertem-se em meras funções deste, e as expõe como tais. A inovação efetiva introduzida pela constituição do dinheiro é que este apresenta-se explicitamente como figura ou coisa de valor, no sentido de que é erigido socialmente como tal, adquirindo portanto uma configuração que ultrapassa as características de mero meio auxiliar do intercâmbio de valores de uso. E é nesta qualidade de figura de valor, reconhecida socialmente como tal, que o dinheiro pode desempenhar funções que implicam a conservação do valor, além da sua mera expressão passageira como meio de circulação. Isto é, por ser reconhecido como coisa de valor é que a mercadoria-dinheiro se converte, por si mesma, em objeto de cobiça e passa a ser vista e utilizada como meio de acumular riqueza.

Na medida que o dinheiro passa a intermediar sistematicamente as trocas de mercadorias, apresenta-se como substituto de - e meio de acesso a - toda e qualquer mercadoria, meio através do qual é percebido socialmente como equivalente de riqueza em caráter geral. Nestas circunstâncias o valor, representado pelo dinheiro, ao invés de apenas aparecer como uma faísca instantânea e efêmera, como quando é meio de circulação, se conserva como forma do valor independentemente de espelhar

o valor de uma mercadoria no processo imediato da sua circulação. Em outras palavras, o dinheiro não aparece como reflexo do valor 'daquela mercadoria', mas como valor em si.

Também se torna patente que o significado da expressão "autonomização do valor", em Marx, refere-se estritamente ao processo através do qual os valores gerados no processo de produção das mercadorias, e que nelas permanecem fundidos aos valores de uso e ocultos por eles, adquirem uma forma de expressar-se desvinculada das mercadorias particulares. Isto é, a circulação das mercadorias é o meio através do qual os valores contidos nas mercadorias conseguem expressar-se em estado puro, separados delas. A expressão "autonomização do valor", na teoria de Marx, definitivamente não sugere qualquer possibilidade de que o valor seja gerado por outro meio que não seja a produção de mercadorias através do trabalho.

Focalizando o dinheiro como um dos elementos do processo de desenvolvimento do valor e das suas formas, as suas potencialidades e limitações tornam-se perceptíveis. Pode-se dizer que o dinheiro e a circulação simples constituem o momento do processo de autonomização do valor, enquanto o capital e a circulação capitalista constituem o momento do processo de conservação/expansão do valor. Isto parece ser o mesmo que dizer que a lei do valor caracteriza a circulação simples, enquanto a circulação capitalista é caracterizada pela vigência da lei da valorização. A limitação da forma-dinheiro transparece logo - e é essencial para assinalar a diferença entre a teoria marxista e outras teorias contemporâneas sobre o dinheiro -, na medida que a sua potencialidade esgota-se na sua capacidade de expressar de modo autônomo, e conservar até certo ponto, um certo montante de valor gerado na produção. O dinheiro representa valor na sua dimensão quantitativa determinada e imobilizada, nada mais.

Mas a plena expressão do valor autonomizado, no dinheiro, implica um processo evolutivo de diferenciação das suas funções e formas, expostas na circulação simples. Uma vez constituído o dinheiro, o desenvolvimento das suas funções - meio de entesouramento e de pagamento - reflete um processo evolutivo da amplitude com que ele expressa os valores que emergem com as mercadorias, processo este que já marca a transição para a circulação capitalista. Ou seja, uma vez constituído como forma autonomizada do valor, as funções do dinheiro apresentam-se como uma sucessão progressiva desta autonomização no sentido da sua conservação. Por sua vez, o valor e o dinheiro como processos progressivos de formas, não são meras abstrações, mas refletem o desenvolvimento

progressivo das relações econômicas entre os produtores de mercadorias. A conservação do valor no dinheiro implica que surjam funções econômicas e os correspondentes agentes, que requeiram que o valor se conserve: na circulação simples são as funções de entesourador, e de credor e devedor.

Todavia, em todos os casos o dinheiro, como realidade e como conceito, apenas expressa valores surgidos na circulação e que, mais cedo ou mais tarde, devem retornar à circulação e reconverter-se em mercadorias de valor equivalente. Isto é, o dinheiro apenas expressa o processo de circulação de mercadorias. Na realidade as formas em que o dinheiro se apresenta como valor não só autonomizado mas também conservado, constituem formas ao mesmo tempo limitadas aos pressupostos da circulação simples e em contradição com esta. As funções de meio de entesouramento e de pagamento, ao mesmo tempo que fundadas nos pressupostos da circulação simples, antecipam as funções econômicas mais desenvolvidas próprias da circulação capitalista.

Por outro lado, todo este processo é uma sucessão de contradições postas, superadas e repostas, como formas sucessivas de expressão da contradição básica que caracteriza a mercadoria: a sua duplicidade como forma natural, no valor de uso, e forma social, no valor. Ao afirmar que a sua teoria toma como ponto de partida a mercadoria, por ser a célula elementar da economia mercantil, Marx indicou que a contradição básica contida na mercadoria projeta-se nas sucessivas formas assumidas pelo valor. Ou seja, seja qual for a forma assumida por este, é sempre forma social da mercadoria, ou seja, trabalho abstrato objetivado.

2) Marx dedicou um esforço extraordinário a fim de marcar, com nitidez, o fato de que o dinheiro e o capital são categorias essencialmente distintas, sendo entretanto facilmente confundidas no plano teórico, o que é uma das causas da dificuldade de apreender com precisão a natureza e a dinâmica do capitalismo. O dinheiro é valor autonomizado mas delimitado na sua dimensão quantitativa, enquanto o capital é valor em movimento expansivo. A transição do dinheiro para o capital como formas dominantes do valor nos seus respectivos âmbitos - isto é, circulação simples e circulação capitalista - reflete um extenso e profundo processo histórico de mutação das relações sociais fundamentais, que Marx descreve sob o título de acumulação primitiva. Este processo não foi abordado nesta tese mas constitui o pressuposto real do surgimento do capital. Assim, o dinheiro e o capital distinguem-se essencialmente pelo fato de expressarem diferentes relações de produção e troca em sociedade. O dinheiro expressa unicamente a relação econômica vendedor/comprador, que ocorre na esfera da

circulação e a ela está limitada, enquanto o capital expressa a relação entre o trabalho objetivado nas mercadorias, ou trabalho morto, e o trabalho vivo, ou entre proprietários e não-proprietários dos meios de produção. Ambos também se defrontam, na circulação, respectivamente como compradores e vendedores da força de trabalho, e nesta medida a relação entre eles não difere, formalmente, da relação comprador/vendedor comum.

Procurou-se mostrar a relevância do fato de que a relação social determinante, no capitalismo, transfere-se para a esfera da produção, na qual o capital, representando a esfera do valor ou trabalho objetivado nos meios de produção, confronta-se com a força de trabalho representando o trabalho vivo ou valor de uso em geral, em potencial. Portanto, o movimento essencial do capital dá-se na esfera da produção, enquanto a esfera da circulação, dominante na circulação simples, converte-se em esfera subordinada, na qual apenas se realiza - e dizer 'apenas' não significa desconhecer a relevância dos fenômenos da circulação no capitalismo - a mais-valia gerada na esfera da produção. Nisto se expressa o fato de que, na circulação do capital, integram-se as esferas da produção e da circulação como uma unidade. Assim, a relação vendedor/comprador encobre a relação trabalho morto/trabalho vivo, que é a essência do capital.

Por outro lado, no capital supera-se a oposição absoluta entre o dinheiro e as mercadorias que, na circulação simples, caracteriza a sua passagem pela esfera da circulação, e ambos se revelam como o que realmente são: a forma geral e as formas particulares do valor. Ou seja, as mercadorias revelam a sua característica de valor, ao lado da de valor de uso, o que expressa de outro ângulo o fato de que o conceito do capital não coincide com o de dinheiro, restrito à expressão geral de valor, mas integra em uma unidade o dinheiro e as mercadorias, como figuras geral e particulares do valor. Ademais, o capital não é um nem outro, nem simplesmente a soma dos dois, mas é o movimento contínuo da transformação e retransformação de um em outro. Está portanto evidente que as propriedades do capital não coincidem com as do dinheiro, mas o capital as incorpora, assim como incorpora as propriedades das mercadorias<sup>1</sup>. No que diz respeito às mercadorias como elementos do capital, deve-se ressaltar que a circulação capitalista distingue-se da circulação simples, ainda, pelo fato de que a esfera da produção, que coincide com a do consumo na medida que é consumo produtivo, converte-se em componente do processo econômico. Devido a isto as mercadorias integram-se ao conceito de

<sup>1</sup> De modo geral o capital é identificado com um certo montante de dinheiro, o que apenas reflete a função de unidade de conta do dinheiro, mas obscurece a natureza real do capital como distinta do dinheiro.

capital não apenas como formas de valor, mas são decisivos os valores de uso específicos, pois estes, que na circulação simples são indiferentes à natureza do intercâmbio, passam a ser essenciais ao capital. Em outras palavras, na operação D-M os valores de uso representados em M não são indiferentes à circulação do capital: em primeiro lugar porque partes proporcionalmente determinadas de M devem ser convertidas em meios de produção e força de trabalho, respectivamente: e em segundo lugar, porque a natureza dos meios de produção está determinada pela mercadoria que se deve produzir. É neste sentido que o capital, além de ser a unidade do dinheiro e da mercadoria, é também unidade da circulação, da produção e do consumo.

O essencial para a compreensão dos conceitos de capital e dinheiro, na teoria de Marx, é compreender que o capital absorve e ultrapassa o dinheiro. O capital não é uma forma avançada do dinheiro, antes é uma forma avançada de expressão do valor, que incorpora a si o dinheiro como momento e figura subordinada. O dinheiro constitui uma forma limitada e estática de expressão do valor, enquanto o capital é sua forma ilimitada e dinâmica. Deve-se assinalar que Marx, frequentemente, usa o termo dinheiro como sinônimo de valor, o que não deve surpreender, uma vez que o dinheiro é a forma de expressão do valor. Portanto, nem sempre o uso deste termo, pelo autor, designa o material monetário em si, mas a sua substância de valor.

3) O capitalismo, pelo seu caráter geral, é uma economia baseada na produção de mercadorias, mas, pelo seu caráter específico, é uma economia baseada não na circulação simples destas mercadorias, mas na circulação capitalista, ou seja, produção e circulação de mercadorias dominadas pelo capital, o que significa dominada pelas condições da esfera da produção. Em termos mais específicos, isto significa que a oposição fundamental entre o valor e o valor de uso, que na circulação simples situava-se na esfera da circulação, no capitalismo reside na esfera da produção. Mas na medida que a circulação das mercadorias mantém-se como esfera necessária ao movimento do capital, ou, mais do que isto, como momento do seu movimento, as funções de circulação do dinheiro mantêm-se como importantes funções do capital, mais especificamente do capital na sua forma monetária. Mas, segundo o sistema teórico de Marx, estas funções sofrem substanciais alterações. Em primeiro lugar, o crédito comercial e a correspondente função de meio de pagamento do dinheiro tornam-se predominantes, relegando a função de meio de circulação a uma posição secundária. O dinheiro como meio de circulação, e posteriormente também como meio de pagamento, é substituído predominantemente pelo crédito, por intermédio de títulos que circulam no lugar do dinheiro, levando

à constituição do dinheiro de crédito como forma mais geral do dinheiro no capitalismo, cuja base é o sistema de crédito que concomitantemente se desenvolve. Assim como os signos de valor substituem o dinheiro como meio de circulação mas não são dinheiro, o mesmo ocorre com o dinheiro de crédito no capitalismo. Mas enquanto os signos de valor são apenas dinheiro simbólico na função exclusiva de meio de circulação, o dinheiro de crédito é constituído por títulos que representam direito a dinheiro real, e nesta medida substituem o dinheiro também como meio de pagamento e de entesouramento. Portanto, as funções do dinheiro, no capitalismo, não são desempenhadas pelo próprio dinheiro mas por títulos de crédito que circulam como dinheiro realizando em nome deste as funções que lhe correspondem.

Da exposição de Marx deduz-se a tese, que parece surpreendente diante dos conceitos predominantes nas teorias monetárias contemporâneas, de que no capitalismo a circulação 'monetária' tende a ser, na medida que o sistema de crédito se desenvolve, uma 'não-circulação de dinheiro', nas palavras de De Brunhoff. Efetivamente, seguindo rigorosamente a definição teórica do dinheiro como unidade da medida do valor e do meio de circulação, a circulação das mercadorias é crescentemente mediada pelo crédito em lugar do dinheiro. Mostrou-se como a função de meio de pagamento se expande ostensivamente ao longo do desenvolvimento do capitalismo, eclipsando a função de meio de circulação, e como a própria função de meio de pagamento deixa também de ser realizada pelo dinheiro, para ser realizada por dinheiro de crédito, isto é, por títulos de crédito. Por outro lado, é um equívoco supor que este processo coincida com a substituição do dinheiro-mercadoria pelo dinheiro puramente simbólico ou 'fiat money', fenómeno característico do século atual. Procurou-se mostrar, seguindo Marx, que a circulação de mercadorias entre os capitalistas foi, desde o início, intermediada pelo crédito e pela função do dinheiro como meio de pagamento, em um processo em nada incompatível com o dinheiro como mercadoria, mas pelo contrário nele fortemente alicerçada. Deve-se lembrar, porém, que as funções monetárias da circulação são funções do dinheiro, "quer as execute em pessoa, quer por meio de representantes" (OC, I, p. 110). Consequentemente, o dinheiro de crédito constitui uma forma derivada do dinheiro e pressupõe o dinheiro como unidade da medida do valor e meio de circulação, portanto não o exclui. Substitui-o apenas nas funções da circulação. Esta questão é complexa e requer maior aprofundamento.

O dinheiro de crédito constitui a forma do dinheiro adequada ao capitalismo, e o seu movimento apóia-se no sistema de crédito. Ambas as categorias são complexas e têm sido, infelizmente, pouco



exploradas e menos ainda desenvolvidas pelos autores marxistas. Neste sentido, procurou-se nesta tese deduzir, da exposição de Marx, definições mais precisas do que ele designou como *sistema de crédito e dinheiro de crédito*. Procurou-se também explorar em maior profundidade a distinção, enfatizada por Marx de modo contundente, que no capitalismo deve ser feita entre o dinheiro como simples dinheiro e como capital, neste caso capital monetário. Esta distinção é subsidiária da distinção, já assinalada, entre os conceitos de dinheiro e capital, mas possui especificidades notáveis. Esta distinção diz respeito, obviamente, à esfera da circulação, tendo-se procurado assinalar o fato de que, nesta esfera, o dinheiro está sempre presente como simples dinheiro, mas diferencia-se segundo compareça como forma-dinheiro do capital ou forma-dinheiro do rendimento. Em ambas as formas desempenha apenas funções de dinheiro - meio de circulação e de pagamento -, mas em um caso desempenha como mediador do gasto do rendimento e no outro como representante do capital, o que é relevante do ponto de vista das flutuações da quantidade do meio circulante ao longo do ciclo econômico.

A função de meio de entesouramento, formalmente idêntica à sua homônima na circulação simples - na medida que ambos se apresentam como imobilização de dinheiro fora da circulação como modo de conservar valor - altera-se radicalmente quanto à essência, como se procurou mostrar nesta tese. No capitalismo o entesouramento apresenta-se como resultado necessário do processo de acumulação de capital, e neste sentido ele não é dinheiro em reserva mas capital monetário em reserva e constitui uma das bases do sistema de crédito. Todavia, na medida que o capital é valor em movimento, a sua imobilização, seja na forma-dinheiro, seja na forma-mercadoria, constitui uma contradição própria do movimento do capital. Nesta medida o sistema de crédito contribui para superá-la parcialmente, na medida que reduz a um mínimo o capital monetário retido como reserva, mínimo este que, nas fases de expansão, chega a ser insignificante. Também se procurou assinalar o fato de que esta forma de superação desta contradição, através do desenvolvimento do sistema de crédito, cria novas contradições e fatores de crise, em escala ainda mais ampla.

Assim, é a reserva de capital monetário do sistema em termos globais que regula a quantidade do meio circulante, segundo as necessidades flutuantes da circulação. As funções de meio circulante convertem-se portanto em funções desempenhadas por uma fração do capital monetário. Assim sendo, as perturbações sofridas pela circulação, segundo o sistema de Marx, parece deverem ser

inteiramente atribuídas aos fenômenos próprios da circulação do capital e do sistema de crédito, sendo irrelevante a circulação monetária propriamente dita.

4) A teoria de Marx sobre o dinheiro não se reduz à exposição constante do primeiro livro de *O Capital*, nem basta acrescentar-lhe a exposição constante da *Contribuição*. Por um lado, é necessário examinar as outras obras relevantes em que Marx desenvolve os elementos da sua teoria, relevantes para a compreensão do dinheiro, devendo-se destacar os *Grundrisse* e as *Teorias da mais-valia*, além de outros indicados ao longo da tese. Por outro lado, a teoria de Marx sobre o dinheiro não se reduz aos conceitos referentes à circulação simples, aos quais geralmente os autores marxistas têm se limitado, mas é integrada, de pleno direito, pela análise do dinheiro no capitalismo. Todavia, é um equívoco supor que esta análise consta apenas do livro III de *O Capital*, pois Marx avança, desde os primeiros textos econômicos relevantes, apontados acima, para a conceituação do sistema de crédito e do dinheiro de crédito, embora lhes tenha dado mais profundidade e amplitude nos textos inseridos por Enges no livro III de *O Capital*. Entretanto, é indispensável mencionar, aqui, um outro motivo pelo qual a análise do dinheiro no capitalismo constitui parte plenamente integrante da teoria de Marx sobre o dinheiro. Este motivo pode ser melhor caracterizado lembrando a indicação metodológica de Marx, segundo a qual o estudo das formas mais desenvolvidas de um fenômeno permite compreender com maior precisão as formas menos desenvolvidas. Isto se aplica plenamente ao conceito do dinheiro, forma primitiva do valor, próprio da circulação simples, cujos contornos tornam-se mais nítidos quando se compreende as características do capital, forma mais desenvolvida do valor.

Pode-se ilustrar esta interligação indissociável, por exemplo, com o fato de que a natureza do dinheiro de crédito e do sistema de crédito sobre o qual se apóia, não pode ser compreendida apenas com base na exposição de Marx sobre o dinheiro na circulação simples, pois nesta fase não existe ainda o capital, e nem, conseqüentemente, o crédito monetário, isto é, o crédito a sua configuração capitalista, nem o sistema bancário, e assim por diante. Portanto, o dinheiro de crédito não se deduz da natureza do dinheiro, mas da natureza do capital. Do mesmo modo a natureza do entesouramento, no capitalismo, não pode ser deduzida da sua definição na circulação simples, requerendo que se estude, preliminarmente, a natureza da circulação capitalista. Em síntese, a teoria do dinheiro de Marx não pode ser apreendida apenas com base na sua exposição sobre o dinheiro na circulação simples. Sobre isto deve-se acrescentar que esta exposição focaliza o processo de gestação do dinheiro e analisa as suas propriedades no se âmbito próprio, que é a circulação simples. O dinheiro e

as suas propriedades mantêm-se plenamente no capitalismo, mas as funções que ele exerce, e as formas através das quais as exerce, alteram-se na sua hierarquia e na sua configuração como resultado da dominância do capital.

O problema teórico constituído pela aparente vigência do dinheiro puramente simbólico, no capitalismo contemporâneo, foi também abordado, procurando-se aplicar à sua análise estritamente os conceitos teóricos elaborados por Marx. A conclusão inevitável é de que, segundo o sistema teórico deste autor, o dinheiro, como fenómeno da economia mercantil, deve ser, necessariamente, uma mercadoria destacada do universo das mercadorias, o que não significa que ele deva circular materialmente em qualquer das suas funções. Neste sentido, considerando a própria caracterização da circulação do dinheiro de crédito como uma "circulação de não-dinheiro", não há incompatibilidade de princípio entre o meio circulante atual e a existência de uma mercadoria-dinheiro como base, mesmo que sem expressão legal. Este problema, entretanto, não pode ser considerado definido e requer, portanto, maior aprofundamento, sem que, entretanto, os autores marxistas se deixem seduzir por um fácil procedimento indutivista de concluir que a mercadoria-dinheiro não existe por não ser visível à vista desarmada. Esta questão também chama a atenção para o fato de que o dinheiro deve ser analisado, no capitalismo, segundo o conjunto das suas funções e formas, e não apenas segundo as suas funções na esfera da circulação.

## Bibliografia

- BELLUZZO, L.G.M. (1987). Valor e Capitalismo: um Ensaio sobre a Economia Política. SP, Bional. 121 p.
- BERLE, A.A. e MEANS, G.C. (1984). A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada. São Paulo. Abril Cultural. (Original: "The Modern Corporation and Private Property", 1932).
- DE BRUNHOFF, S. (1978a). A moeda em Marx. Rio. Paz e Terra. (Original: "La Monnaie Chez Marx", Éditions Sociales, Paris, 1976).
- DE BRUNHOFF, S. (1978b). A Oferta de Moeda (crítica de um conceito). Lisboa, Editorial Estampa. (Original: "L'offre de monnaie - critique d'un concept", 1977).
- DUMENIL, G. (1981). Marx et Keynes face a la crise. 2a. ed. Paris : Economica.
- FAUSTO, R. (1987). Marx: Lógica e Política: Investigações para uma Reconstituição do Sentido da Dialética. Tomo I. (2a. ed.). S.Paulo. Brasiliense. (1a. ed. 1983).
- FAUSTO, R. (1987). Marx: Lógica e Política: Investigações para uma Reconstituição do Sentido da Dialética. Tomo II. S.Paulo. Brasiliense.
- FOLEY, D. (1988). Crédito e capital fictício. In: BOTTOMORE, T. (Ed.). Dicionário do pensamento marxista. 2a. ed. Rio de Janeiro : Jorge Zahar, p. 81-2.
- GAYNOR, W.B. (1992). The transformation of the natural rate of interest into *The General Theory's* state of long-term expectations. *Cambridge Journal of Economics*, n. 16, pp. 55-68.
- HARVEY, D. (1982). Money, credit and finance. In: HARVEY, D. *The Limits to Capital*. Chicago, The Univ. of Chicago Press.
- HILFERDING, R. (1973). Das Finanzkapital. 2 v. 2a. Ed. Frankfurt am Main : Europäische Verlagsanstalt. (1a. ed. 1910).
- HILFERDING, R. (1985). O Capital Financeiro. S.Paulo. Nova Cultural.
- KEYNES, J. M. (1982). A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. São Paulo. Atlas.
- KEYNES, J.M. (1978). A teoria da taxa de juros (1937). In: Keynes: Economia / Organizador da Coletânea: Tamás Szmracsányi. São Paulo. Atica, p. 160-66.
- KEYNES, J.M. (1979a). A Treatise on Money, in two volumes. 1. The Pure Theory of Money. London : MacMillan/Cambridge University Press for the Royal Economic Society. (The collected writings of John Maynard Keynes, Vol. v).
- KEYNES, J.M. (1979b). A Treatise on Money, in two volumes. 2. The Applied Theory of Money. London : MacMillan/Cambridge University Press for the Royal Economic Society. (The collected writings of John Maynard Keynes, Vol. vi).
- KEYNES, J.M. (1980). The General Theory of Employment Interest and Money. London : The MacMillan Press (for the Royal Economic Society). (The collected writings of John Maynard Keynes, Vol. vii. First Ed. 1936).
- KLAGSBRUNN, V.H. (1992). Considerações sobre a categoria dinheiro de crédito. *Ensaios FEE*, (13)2:592-615.

- LAPAVITSAS, C. (1991). The theory of credit money: a structural analysis. *Science and Society*, v. 55, n. 3. Fall. 291-322.
- LENIN, V.I. (1985). Obras Completas. Vol. 27. Moscú : Editorial Progreso.
- LENIN, V.I. (1986). Obras Completas. Vol. 28. Moscú : Editorial Progreso.
- MARX, C. (1966). El Capital: Crítica de la Economía Política. L. I. 4a. ed. México. Fondo de Cultura Económica.
- MARX, K. (1974a). El Capital. Libro I - Capítulo VI (Inédito). 3a. ed. Buenos Aires. Siglo xxi Argentina Editores. Tradução de Pedro Scaron.
- MARX, K. (1974b). Para a crítica da economia política. In: MARX, K. Manuscritos econômico-filosóficos e outros textos escolhidos. Seleção J.A. Giannotti. São Paulo : Abril Cultural. P. 107-263.
- MARX, K. (1976a). Das Kapital: Kritik der politischen ökonomie. Band II. 3. Auflage. Frankfurt/M : Ullstein Buch.
- MARX, K. (1976b). Grundrisse der Kritik der Politischen Ökonomie. V. 1. Berlin : Dietz Verlag. MEGA. II/1.1.
- MARX, K. (1976c). Elementos Fundamentales para la Crítica de la Economía Política (Borrador) 1857-1858. v. 3. 3a. ed. México. Siglo xxi Argentina Editores.
- MARX, K. (1976d). Zur Kritik der Politischen Ökonomie (Manuskript 1861-63). Teil 1. Berlin : Dietz Verlag. MEGA, II/3.1. (Sem tradução em português).
- MARX, K. (1977a). Elementos Fundamentales para la Crítica de la Economía Política (Borrador) 1857-1858. v. 1. 9a. ed. México. Siglo xxi Argentina Editores. 1a. ed. 1971. Tradução de Pedro Scaron.
- MARX, K. (1977b). Elementos Fundamentales para la Crítica de la Economía Política (Borrador) 1857-1858. v. 2. 6a. ed. México. Siglo xxi Argentina Editores. 1a. ed. 1972.
- MARX, K. (1977c). Zur Kritik der Politischen Ökonomie (Manuskript 1861/63). Text - Teil 2. (Theorien über den Mehrwert [1a. parte]). Berlin : Dietz Verlag. Karl Marx Friedrich Engels Gesamtausgabe (MEGA). II/3.2.
- MARX, K. (1979a). Zur Kritik der Politischen Ökonomie (Manuskript 1861/63). Text - Teil 4. (Theorien über den Mehrwert [3a. parte]). Berlin : Dietz Verlag. (MEGA), II/3.4.
- MARX, K. (1980a). Zur Kritik der Politischen Ökonomie. Berlin : Dietz Verlag. MEGA. II/2.
- MARX, K. (1980b). Das Kapital: Kritik der politischen ökonomie. Band III / Mit einem Nachwort von H. Gerfin und R. Hickel. Frankfurt/M : Ullstein Materialien.
- MARX, K. (1980c). Teorias da Mais-Valia: História Crítica do Pensamento Econômico (Livro 4 de O Capital). v. I. Rio, Civilização Brasileira.
- MARX, K. (1980d). Zur Kritik der Politischen Ökonomie (Manuskript 1861/63). Text - Teil 5. Berlin : Dietz Verlag. (MEGA). II/3.5. (sem tradução em português).
- MARX, K. (1981). Das Kapital: Kritik der politischen Ökonomie, Band I / Mit einem Geleitwort von Karl Korsch. Frankfurt/M : Ullstein Materialien. (1a. ed. desta editora 1969).
- MARX, K. (1982a). Zur Kritik der Politischen Ökonomie (Manuskript 1861/63). Text - Teil 6. Berlin : Dietz Verlag. (MEGA), II/3.6. (sem tradução em português).

- MARX, K. (1983-1985). O Capital: crítica da economia política. 3 v., 5 t. São Paulo, Abril Cultural.
- MARX, K. (1985a). Teorias da mais-valia. V. 3. São Paulo : Difel.
- MARX, K. (1988). Ökonomische Manuskripte 1863/67. Text - Teil I. [Capítulo 6. Inédito]. Berlin : Dietz Verlag. (MEGA), II/4.1.
- MÁTYÁS, A. (1985). History of modern non-marxian economics: from marginalist revolution through the keynesian revolution to contemporary monetarist counter-revolution. London : MacMillan. (1a. ed. em inglês 1980. traduzida do original em húngaro).
- MEEK, R.L. (1976). Is there an "historical transformation problem"? A comment. *The Economic Journal*, 86, June. pp. 342-7.
- MIT Dictionary of Modern Economics (The) (1991). 3a. ed. Cambridge, Mass. : The MIT Press.
- MORISHIMA, M. & CATEPHORES, G. (1975). Is there an "historical transformation problem"? *The Economic Journal*, June. pp. 309-27.
- MORISHIMA, M. & CATEPHORES, G. (1976). The "historical transformation problem": A reply. *The Economic Journal*, 86, June. pp. 348-52.
- OAKLEY, A. (1976). Two notes on Marx and the "Transformation problem". *Economica*, 43 (4), November. pp. 411-7. In: KING, J.E. (Ed.) (1990). *Marxian Economics*. vol. II. London, Edward Elgar. pp. 195-201.
- PAULANI, L.M. (1991). Do Conceito de Dinheiro e do Dinheiro como Conceito. São Paulo, FEA/USP. Tese de Doutorado, 203 p. Mimeo.
- RICARDO, D. (1975). Principios de Economia Política e de Tributação. Lisboa. Fund. Calouste Gulbenkian. (Original em inglês "The Principles of Political Economy and Taxation", 1965, Everyman's Library, de J.M. Dent & Sons Ltd. Publishers).
- RIST, C. (1945). Historia de las doctrinas relativas al crédito y a la moneda: desde John Law hasta la actualidad. Barcelona : Bosch. (1a. Ed. 1909)
- RITTER, L.W. and SILBER, W.L. (1974). Principles of money, banking, and financial markets. New York : Basic Books.
- ROBINSON, J. (1979). Acknowledgments and disclaimers; 1. Marx. In: \_\_\_\_\_. The generalization of the General Theory and other essays. London : Macmillan, p. 115-20. (1a. ed. 1952: *The rate of interest and other essays*).
- ROGERS, C. (1989). Money, interest and capital: a study in the foundations of monetary theory. Cambridge : Cambridge Univ. Press.
- ROSDOLSKY, R. (1986). Genesis y Estructura de El Capital de Marx. 5a ed. México, Siglo xxi Editores. 1a. ed. 1978. (Original em alemão "Zur Entstehungsgeschichte des Marxschen 'Kapital'", 1968).
- ROUSSEAS, S. (1986). Post keynesian monetary economics. London : MacMillan. 126 p. (First published USA, M.E.Sharpe 1986).
- SCHUMPETER, J.A. (1964a). História da Análise Econômica. v. 2: Parte III - De 1790 a 1870. Rio de Janeiro. Fundo de Cultura. (Original em inglês 1954).
- SCHUMPETER, J.A. (1964b). História da Análise Econômica. v. 3: Parte IV- De 1870 a 1914. Rio de Janeiro. Fundo de Cultura. (Original em inglês 1954).

- SCHUMPETER, J.A. (1971). Historia del análisis económico. Editada de la versión manuscrita por E.B. Schumpeter. México : Fondo de Cultura Económica.
- SMITH, A. (1952). An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Chicago : Encyclopaedia Britannica.
- THOMAS, R.G. (1964). Our modern banking and monetary system. 4a. ed. Englewood Cliffs, N.J. : Prentice-Hall.
- WEEKS, J. (1981). Capital and exploitation. Princeton, N.J. : Princeton University Press.